

**Kuluttajien taloudellisten odotusten muodostuminen Suomessa  
vuosina 1987-1995**

Juho Jaakko Hellstén

Helsingin yliopisto

Valtiotieteellinen tiedekunta

Talous- ja sosiaalihistoria

Politiikan ja talouden tutkimuksen laitos

Pro gradu -tutkielma

Maaliskuu 2019

Tiedekunta/Osasto Fakultet/Sektion – Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos/Institution – Department Politiikan ja talouden tutkimuksen laitos	
Tekijä/Författare – Author Juho Jaakko Hellstén			
Työn nimi / Arbetets titel – Title Kuluttajien taloudellisten odotusten muodostuminen Suomessa vuosina 1987-1995			
Oppiaine /Läroämne – Subject Talous- ja sosiaalhistoria			
Työn laji/Arbetets art – Level Pro Gradu		Aika/Datum – Month and year Maaliskuu 2019	Sivumäärä/ Sidoantal – Number of pages 109
Tiivistelmä/Referat – Abstract			
<p>Tässä Pro gradu -tutkielmassa tarkastellaan suomalaisten kuluttajien taloudellisten odotusten muodostumista, niihin vaikuttavia tekijöitä sekä niiden suhdetta reaalitalouden lukuihin Suomessa aikavälillä 1987-1995. Odotusten muodostumista on tarkoitustaan tarkastella suhteessa aikavälin historialliseen tapahtumakulkuun. Tutkimuksessa kuvataan odotuksia Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin saldolukujen avulla. Aineistosta käytetään kolmea eri odotusmuuttujaa: odotuksia omasta taloudesta, Suomen taloudesta sekä työttömyydestä. Vuosina 1987-1995 Suomessa koettiin ensin ennennäkemättömän voimakas nousukausi, joka huipentui talouden ylikuumenemiseen ja poikkeuksellisen pitkäksi ja syväksi osoittautuneeseen lamaan. Odotusten muodostumisen teoreettisena viitekehystenä toimii rationaalisten odotusten hypoteesi. Rationaalisten odotusten hypoteesin mukaan odotuksiin sisältyy kaikki relevantti informaatio, ja ne ovat talousteorian mukaisia parhaita mahdollisia ennusteita muuttujien arvoista.</p> <p>Odotuksiin vaikuttavaa tapahtumakulkua hahmotetaan työssä kahdella toisiinsa kytkeytyvällä tavalla: 1. ensisijaisesti median välittämän julkisen keskustelun ja yleisen ilmapiirin eli niin kutsutun talouspuheen kautta, sekä 2. yksittäisten merkittävien poliittisten tapahtumien kautta, joita aikavälillä ilmeni. Tapahtumakulun ja odotusten välistä suhdetta tarkastellaan aineistolähtöisesti tilastoaineiston aikasarjojen ja kirjallisuuslähteiden pohjalta. Tarkoitustaan paikantaa tapahtumakulun ja odotusten muutosten ajoitukset, muutokset ja murrokset sekä trendit. Näin saadaan selville, minkälainen suhde tapahtumakulun ja odotusten välillä on mahdollista havaita. Tutkimuksessa on myös tarkoitustaan tarkastella reaalitalouden lukujen, jotka tulevat Tilastokeskukselta, ja odotusten suhdetta sekä odotusten mahdollista subjektiivista harhaisuutta.</p> <p>Tutkimustulosten mukaan odotukset Suomen taloudesta ja työttömyydestä vaihtelevat aikavälillä paljon enemmän kuin odotukset omasta taloudesta, joiden trendi on tasaisempi. Odotukset Suomen taloudesta ja työttömyydestä vaikuttavatkin olevan alttiimpia ulkoisille vaikutuksille, kuten aikavälin merkittävillä tapahtumilla tai talouspuheen sävyllä. Oman talouden odotusten voidaan näin ollen katsoa perustuvan Suomen talouteen ja työttömyyteen liittyviä odotuksia enemmän relevanttiin informaatioon, jolloin ne ovat myös enemmän rationaalisten odotusten hypoteesin mukaisia. Lamaudutisten lisääntyminen näyttää vaikuttavan ensisijaisesti odotuksiin omasta taloudesta, kun taas Suomen talouteen liittyvien odotusten kannalta merkittävämpää on talouspuheen ja todellisen taloustilanteen ristiriita. Aikavälin talouspuhetta leimasivat mm. rahoitusmarkkinoiden vapautukseen ja vakaan markan linjaan liittyneet keskustelemattomuus ja kritiikin tukahduttanut yhden hallitsevan näkökulman talouspoliittinen linja, josta pidettiin kiinni ongelmien välttämiseksi. Marraskuun 1991 devalvaatiota edeltäneen talouspuheen voidaan nähdä olleen odotuksia harhaanjohtavaa ja ongelmia peittelevää, minkä seurauksena kahteen odotusmuuttujaan, odotuksiin Suomen taloudesta ja työttömyydestä, syntyi harhainen kasvuperiodi mittausajankohtien 02/1991 ja 02/1992 välille. Toteutettu devalvaatio kuitenkin monipuolisti talouspuhetta, jonka jälkeen myös odotukset Suomen taloudesta ja työttömyydestä kääntyivät kohti "oikeampaa" suuntaa. Tämä harhainen periodi, jossa odotukset tulevasta paranivat keskellä pahinta lamaa ja loivat talouskehityksen valossa perusteetonta optimismia, on tutkielman kiinnostavin tulos. Myös tärkeimmät poliittiset tapahtumat, kuten markan arvon kellutus ja Ahon hallituksen valtaan astumiseen johtaneet vuoden 1991 eduskuntavaalit voidaan nähdä mahdollisina odotuksiin vaikuttaneina murroksina, jotka ajoittuvat juuri samoihin ajankohtiin odotusmuuttujien arvojen muutosten kanssa.</p> <p>Odotukset Suomen taloudesta näyttävät ennakoivan muutoksia reaalitalouden luvuissa, kuten talouskasvussa, tuloissa ja kulutuksessa, mutta harhainen periodi koituu ongelmaksi. Odotukset omasta taloudesta puolestaan vaihtelevat yllättävän vähän laman pituuteen ja syvyyteen nähden, mutta se ei sisällä samanlaista harhaista periodia kuin odotukset Suomen taloudesta. Korot ja työttömyys näyttävät kuitenkin olevan muuttujina sellaisia, joilla on vaikutusta nimenomaan odotuksiin omasta taloudesta. Odotukset Suomen taloudesta ja työttömyydestä vaihtelevat liiaksi, jotta niiden yhteyttä talouden reaalitalouden lukuihin voitaisiin pitää selvänä. Myös odotusten muodostajat itse näkevät erityisesti Suomen talouteen liittyvät odotuksensa harhaisina, kun niitä tarkastellaan vuoden päästä subjektiivisen kokemuksen kautta. Mainittu harhainen periodi onkin tutkielmani yllättävin ja kiinnostavin tulos. Sen aikana, kesken pahimman laman, Suomen talouteen liittyvät odotukset ennustavat kasvukautta, joka ei toteudu, vaan korjaavat itsensä lopulta normaalimmalle tasolle. Suomen talouteen liittyviä odotuksia saattoivat johtaa harhaan mm. viranomaisten optimistiset kasvuennusteet, talouspuheen harhaanjohtavuus ja ristiriita oikean taloustilanteen kanssa, vaihtoehtoista keskustelemattomuus, tulotason kasvu vielä vuonna 1991, eduskuntavaalien aiheuttama optimismisuus tai usko väistämättömän devalvaation kykyyn ratkaista mahdolliset ongelmat. Harhainen periodi, mutta myös verraten matalat odotukset 1980-luvun lopulla, asettavat myös kyseenalaisiksi aiemmassa tutkimuksessa esitetyn näkemyksen siitä, että nousukausi olisi ollut erityisen optimistista ja lama pessimististä aikaa. Vuodesta 1993 eteenpäin odotukset kuitenkin seuraavat toteutunutta kehitystä.</p> <p>Tutkimustulosten mukaan odotukset eivät siis näytä muodostuvan täysin rationaalisten odotusten hypoteesin mukaisesti johtuen harhaanjohtavuudesta, mikä johti systemaattisten virheiden muodostumiseen. Voidaan sanoa, että kuluttajien on hyvin vaikea muodostaa odotuksia relevantin informaation pohjalta varsinkaan yleisestä talouden tilasta. Tämä vaikuttaisi erityisesti pätevän juuri poikkeuksellisin aikoina, joista erinomaisena esimerkkinä toimii tarkasteltu nousukauden ja laman aikaväli.</p>			
Avainsanat – Nyckelord – Keywords Lama, Rationaaliset odotukset, Kuluttajabarometri, Talouskriisi, Odotukset, Media, Talouspuhe, Tapahtumakulku, Odotusten harhaisuus, Ennusteet			
Säilytyspaikka – Förvaringsställe – Where deposited			
Muita tietoja – Övriga uppgifter – Additional information			

## Sisällysluettelo

1 Johdanto ja tutkimuskysymykset.....	4
1.1 Suomen talouden nousukausi ja romahdus.....	5
2 Teoriat ja käsitteet.....	9
2.1 Käsitteet.....	9
2.2 Teoriat.....	11
2.2.1 Odotusten muodostamisen teoria.....	11
2.2.2 Lamaan liittyvää teoriaa .....	16
2.2.3 Teoria median vaikutuksista .....	20
3 Aiempi tutkimus.....	21
3.1 Lamaan liittyvä aiempi tutkimus .....	21
3.2 Tutkimukset taloudellisista odotuksista.....	23
3.3 Tutkimus median ja laman yhteydestä .....	29
4 Aineistot ja menetelmät.....	31
4.1 Aineistot.....	31
4.1.1 Tilastokeskuksen kuluttajabarometri.....	31
4.1.2 Tapahtumakulkua ja reaalitaloutta kuvaava aineisto.....	34
4.2 Menetelmät.....	36
5 Analyysi.....	37
5.1 Odotusten muodostuminen aikavälillä 1987-1995 .....	37
5.2 Vuosien 1987-1995 tapahtumakulku ja odotusten muodostuminen .....	41
5.2.1 Uutisoinnin vaikutukset .....	43
5.2.2 Talouspuheen vaikutukset.....	46
5.2.3 Poliittisten tapahtumien vaikutukset .....	56
5.2.4 Odotukset, valtiovarainministeriön ennusteet ja toteutunut talouskasvu .....	68
5.3 Odotusten suhde reaalitalouden lukuihin.....	75
5.4 Odotusten harhaisuus ja toteutuminen subjektiivisesti tarkasteltuna .....	86
6 Tulokset .....	94
7 Yhteenveto.....	103
Lähteet .....	105
Liitteet .....	109

# 1 Johdanto ja tutkimuskysymykset

Tämän Pro gradu -tutkielman tarkoituksena on tutkia suomalaisten kuluttajien taloudellisten odotusten muodostumista Suomessa aikavälillä 1987-1995. Aikaväli on Suomen historian osalta poikkeuksellinen koska se pitää sisällään itsenäisyyden ajan nopeimman kasvukauden sekä suurimman romahduksen ja siitä elpymisen. Odotusten muodostumista lähdetään tarkastelemaan kronologisen historiallisen tapahtumakulun kautta. Tarkastelun kohteena ovat lähinnä median välittämän julkisen keskustelun ja ilmapiirin, eli niin sanotun talouspuheen, sekä merkittävien poliittisten tapahtumien vaikutukset odotusten muodostumiseen tällä taloushistorian kannalta poikkeuksellisella aikavälillä. Vaikutusten lisäksi analysoin tutkielmassa odotusten ja reaalitalouden lukujen suhdetta sekä odotusten mahdollista subjektiivista harhaisuutta. Teoreettisena viitekehyksenä tutkimuksessani toimii rationaalisten odotusten hypoteesi (RO).

Tutkimuksen merkittävimmät tutkimuskysymykset voidaan tiivistää seuraavaan muotoon:

- Miten suomalaisten kuluttajien odotukset taloudesta muodostuvat Suomessa aikavälillä 1987-1995?
  - Miten odotukset omasta taloudesta, Suomen taloudesta ja työttömyydestä eroavat toisistaan?
  - Millaisia ovat historiallisen tapahtumakulun vaikutukset odotusten muodostumiseen?
    - Talouspuheen ja uutisoinnin sekä poliittisten tapahtumien vaikutukset.
- Minkälainen on odotusten suhde toteutuneeseen talouskehitykseen eli reaalitalouden lukuihin?
- Ovatko odotukset periodilla harhaisia?
  - Kuluttajien subjektiivisen kokemuksen perusteella.

Tutkielman rakenne on seuraava. Ensin tarkastelen teoreettista viitekehystä, eli RO:ta, lamaan liittyvää teoriaa sekä viestinnän teoriaa median vaikutuksista. Tämän jälkeen perehdyn aiempaan tutkimukseen sekä historian että taloustieteen piiristä. Ennen analyysiosiota käsittelen tutkimukseni aineistot, eli Tilastokeskuksen kuluttajabarometrin, kansantalouden tilinpidon luvut sekä sekundäärilähteiden kirjallisuutta, joiden pohjalta kokoon aikavälin historiallisen tapahtumakulun. Kyseisessä luvussa kuvaillaan myös tutkimusmenetelmät. Varsinainen analyysiosio koostuu useammasta eri näkökulmasta.

Kuluttajabarometrin sisältämiä odotuksia omasta taloudesta, Suomen taloudesta sekä työttömyydestä tarkastellaan suhteessa toisiinsa. Tämän jälkeen niiden muodostumista analysoidaan tapahtumakulun valossa. Tapahtumakulku pitää tutkielmassa sisällään talouspuheen, uutisoinnin sekä aikavälin merkittävimmät poliittiset tapahtumat. Myöhemmin analyysissa tutkitaan myös odotusten yhteyttä reaalityalouden lukuihin sekä niiden subjektiivista harhaisuutta.

Tutkittava aihe on mielestäni todella tärkeä. Lamoja, erityisesti 1990-luvun lamaa, on varsinkin taloustieteessä tutkittu todella paljon. Vastaavaa taloushistoriallisen tapahtumakulun, talousteorian, yleisen keskustelun ja odotukset yhdistävää tutkimusta ei kuitenkaan ole tehty, ainakaan Suomessa. Odotusten tutkiminen on aiheena mielenkiintoinen, onhan talousteoriassa perusteltu niiden ennustavaa voimaa. Aiheen kattavasta ymmärryksestä onkin hyötyä yhteiskunnan jokaisella osa-alueella. Nimenomaan poikkeuksellisten periodien odotusten muodostuminen on mielestäni tärkeä asia, ja tietoa aiheesta voidaankin hyödyntää tulevaisuudessa uusien kriisien ilmaantuessa näköpiiriin. Odotukset ovat myös yhteydessä kuluttajien taipumuksiin kuluttaa ja toteuttaa taloudellista aktiviteettia, joten aiheella voidaan katsoa olevan merkitystä myös liike-elämän kannalta. Historiasta on aina hyvä ottaa oppia, ja tutkimani aihe tarjoaa siihen erittäin hyvän mahdollisuuden. Käsitellään ensiksi kuitenkin tutkitun aikavälin kehityskulku yleisellä tasolla.

### 1.1 Suomen talouden nousukausi ja romahdus

Jaakko Kiander ja Pentti Vartia määrittelevät teoksessaan *Suuri lama* Suomessa vallinneen laman olleen yksinkertaistettuna rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen aiheuttama kysyntäkuoppa, jonka huono tuuri puhkaisi.<sup>1</sup> Sodan jälkeisen Suomen talous oli kasvanut tasaisella tahdilla, ja lamaa voidaan pitää todella poikkeuksellisena aikakautena. Öljykriisin seurauksena syntynyt ja 1970-luvulla monia länsimaita ravistellut lama ja työttömyys eivät iskeneet Suomeen täydellä voimalla johtuen 1970-luvun lopulla harjoitetusta elvyttävästä talouspolitiikasta ja tehdyistä rakenteellisista korjausliikkeistä. Tasaista talouskasvua oli siis kestänyt Suomessa vuosikymmeniä, ja kuluttajien näkemykset taloudesta olivat sen

---

<sup>1</sup> Kiander Jaakko & Vartia Pentti – Suuri lama – Suomen 1990-luvun kriisi ja talouspoliittinen keskustelu, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Helsinki 1998, Sarja B 143 Series, s.1-2.

mukaiset. Kuluttajat luottivat reaalityulojen kasvuun, yrittäjät tuotteiden kysynnän kasvuun ja julkinen valta verotulojen kasvuun. Tehdyt päätökset olivat siis myös perustuneet tälle ajatusmaailmalle. Suomalaisten oli järkevää ottaa lainaa, rakentaa uusia tehtaita, investoida ja kehittää hyvinvointivaltiota viime kädessä siksi, että talouskasvu nähtiin jatkuvana. Tässä mielessä 1990-luvun alun romahdus tapahtui odotusten vastaisesti. Voidaan sanoa, että Suomessa vallinnut vanha toimintamalli murtui yhdellä kertaa. Suuret muutokset kuten kansainvälisen politiikan muutokset, raha- ja valuuttamarkkinoiden avautuminen, Euroopan yhdentymiskehitys ja yritysten kansainvälistyminen muuttivat suomalaisten toimintaympäristöä ja yhteisiä pelisääntöjä. Ongelmana oli, että suurin osa muutoksista tuli suurelle yleisölle yllätyksinä, ja tästä syystä varautuminen oli ollut heikkoa.<sup>2</sup> Keskustelun puutetta voidaan pitää yhtenä syynä ongelmien kasaantumiselle. Myös lailliset puitteet säännellä toimintaa uudessa markkinatilanteessa ja toimintaympäristössä olivat heikot ja aikaansa jäljessä.<sup>3</sup>

Raha-, rahoitus- ja valuuttamarkkinoiden vapautus on ollut yhdistävä seikka kaikille 1990-luvun talouskriiseille. Suomen tapauksessa tämä kehitys oli näkynyt läpi koko 1980-luvun, kun hallitus ja Suomen pankki yhteistyössä toteuttivat asteittaisia päätöksiä sääntelyn purusta eli deregulaatiosta. Deregulaatio toteutettiin markkinapaineen ja kansainvälisen integraation vuoksi.<sup>4</sup> Tämä johti hallitsemattomaan luottoekspansioon, kun kotitaloudet ja yritykset hankkivat ulkomaista lainaa ymmärtämättä suuria riskejä. Seurauksena tästä oli mm. korko- ja valuuttariskejä. Deregulaatio toteutettiin yksittäinen muutos kerrallaan ja asteittain, ei siis kertarysäyksellä. Tämä johtui siitä, että markkinat keksivät aina uuden tavan kiertää Suomessa vallitsevaa säätelyä. Näin rahoitusmarkkinoita vapauttamalla Suomen pankin mahdollisuus hallita tilannetta hupeni muutos kerrallaan. Deregulaatiosta ei juurikaan käyty keskustelua, minkä seurauksena tavallisella kuluttajalla ei ollut pienintäkään ymmärrystä muutosten suuruudesta kokonaisuudessaan.<sup>5</sup> Deregulaation seurauksena lainansaanti helpottui, mikä houkutteli kotitalouksia ja yrityksiä lisäämään velkataakkaansa

---

<sup>2</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.15-39.

<sup>3</sup> Kuusterä Antti & Tarkka Juha, Suomen Pankki 200 vuotta osa 2 – Parlamentin Pankki, Otava, Helsinki, 2012, s.514-521.

<sup>4</sup> Hulkko Kustaa & Pöysä Jorma, Vakaa markka – Teot ja tarinat, WSOY, Juva, 1998, 129-136.

<sup>5</sup> Kiander Jaakko, Laman opetukset – Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset, VATT-julkaisuja 27:5, Helsinki, 2001, s.12-16; Kiander & Vartia, 1998, s.51-66.

monessa tapauksessa perusteettomasti.<sup>6</sup> Myös pankit myönsivät luottoja jälkeensä tarkasteltuna aivan liian kevein perustein. Tämä johti lopulta mm. SKOP:in romahdukseen. Pankkien myöntämien luottojen määrät kasvoivatkin vuosien 1987 ja 1990 välillä kaksinkertaisiksi.<sup>7</sup>

Myös Suomen markka oli markkinoilla yliarvostettu, mikä yhdessä voimakkaan kiinteään valuuttakurssiin sitoutumisen kanssa teki ulkomaisesta velasta houkuttelevaa. Samalla kiinteä valuuttakurssi teki hallaa suomalaisten vientiyritysten kilpailukyvyille. Vakaan markan politiikka oli 1980-luvulla uuden rahapolitiikan perusta, jolla oli tarkoitus ehkäistä inflaatiota ja irtautua pitkään jatkuneesta devalvaatiosyklistä.<sup>8</sup> Suomen talouskasvun huippuvuosien 1987-1989 voidaankin sanoa olleen huteralla pohjalla, kun kulutus ja investoinnit katettiin entistä enemmän velkarahalla. Puhuttiin niin sanotusta kulutusjuhlasta, joka piti sisällään yleistä optimismia, kuten Jaakko Kiander asian esittää.<sup>9</sup> Kehitys huipentui talouden ylikuumenemiseen, joka johti lopulta 1990-luvun alussa talouskriisiin ja lamaan. Ylikuumenemisen estäminen oli vaikeaa, koska politiikan ja rahapolitiikan päättäjät olivat sitoneet kätensä mm. poistamalla säännöstelyn ja sitoutumalla vakaan markan politiikkaan. Korkeat kotimaiset korot eivät auttaneet kysynnän hillitsemisessä, koska ulkomaisen velan hankkiminen oli helppoa ja halpaa. Finanssipolitiikan kiristyskään ei saanut kannatusta eduskunnassa, mikä johti julkisen talouden pysymiseen alijäämäisenä, eli toisin sanoen valtiokin oli mukana käyttämässä olosuhteisiin nähden liikaa rahaa. Toisaalta 1980-luvun lopulle oli myös ominaista tulojen ja verokertymien kasvu, eli kasvanut hyvinvointi ei johtunut pelkästään helpommasta luotonsaannista.<sup>10</sup>

Nousukausi päättyi 1990-luvun alussa, ja lama alkoi Suomessa osittain myös huonon tuurin seurauksena. Neuvostoliiton romahtamisen aiheuttamalla viennin takkuilulla ja kansainvälisten korkojen nousulla oli omat vaikutuksena epävarmuuden alkamiseen ja

---

<sup>6</sup> Blomberg Helena, Hannikainen Matti, Kettunen Pauli, Lamakirja – Näkökulmia 1990-luvun talouskriisiin ja sen historiallisiin konteksteihin, Kirja-Aurora, Turku, 2002, s.55-57.

<sup>7</sup> Kantola Anu, Markkinakuri ja managerivalta – Poliittinen hallinta Suomen 1990-luvun talouskriisissä, Viestinnän julkaisuja 6, Viestinnän laitos, Helsingin yliopisto, 2006, s.13-16; Hulkko & Pöysä, 1998, s.228-233.

<sup>8</sup> Kalela Jorma, Kiander Jaakko, Kivikuru Ullamaija, Loikkanen Heikki A., Simpura Jussi, Down from the heavens, Up from the ashes – The Finnish economic crisis of the 1990s in the light of economic and social research, VATT-julkaisuja 27:6, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Helsinki, 2001, s.82-88.

<sup>9</sup> Kiander, 2001, s.2-3.

<sup>10</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.51-66.

odotusten heikkenemiseen. Lamaan ajautumisen suurin syy oli kuitenkin kotimaisen kysynnän romahduksessa, joka tapahtui väistämättä korkotason viimein noustua riittävän korkealle. Tällöin velanhoidon kulut nousivat korkeiksi, varallisuushinnat putosivat ja pörssikurssit laskivat. Samalla myös kotitaloudet ja yritykset vähensivät kulutusta ja investointeja ja lisäsivät säästämistä. Velallisten huono tilanne näkyi yhteiskunnassa myös pankkisektorin kriisinä. Työttömyyden raju nousu ja konkurssien määrän lisääntyminen kasvattivat pankkien saatavia sekä luottotappioita. Luottotappioiden kasvu söi pankkien omia pääomia ja heikensi niiden vakavaraisuutta. Tämä johti siihen, että pankkeja jouduttiin pääomittamaan omistajien ja valtion toimesta.<sup>11</sup>

Politiikassa tehtiin myös virheitä, kun rahapolitiikassa kieltäydyttiin devalvoimasta eli heikentämästä markan arvoa suhteessa ulkomaiden valuuttoihin.<sup>12</sup> Samalla myös finanssipolitiikka pysyi yhä olosuhteisiin nähden turhan kireänä. Valuuttapako jatkui Suomen markan luottamuksen huvetessa. Lopulta toteutettiin pakkodelvalvaatio, ja myöhemmin markan arvo kellutettiin. Näin hoidettiin valuutan ulkoinen arvo kohdilleen, mikä lisäsi lopulta vientiä ja laski hitaasti korkotasoa, mutta aiheutti entistä suurempia ongelmia valuuttavelkoja ottaneille yrityksille, mikä viime kädessä aiheutti räjähdysmäisesti kasvaneen työttömyysasteen, joka kävi vuonna 1994 noin 20 prosentissa. Näin kuitenkin markan arvoa kohtaan jatkunut spekulatio saatiin vähenemään ja tilanne rauhoittui. Poliitiikan voidaan kuitenkin katsoa epäonnistuneen sekä ennen lamaa että sen aikana. Myös hyvinvointivaltio oli ajoittain uhan alla, ja leikkauksia siihen tehtiinkin läpi 1990-luvun.<sup>13</sup>

Jaakko Kiander tiivistää laman vuosiin 1990-1993.<sup>14</sup> Tutkielmassani on tarkoitus käsitellä paitsi tätä aikakautta, myös sitä edeltänyttä kehitystä. Kuten pian voimme huomata, ovat kuluttajien odotukset talouden kehityksestä suuressa roolissa sekä hyvinä että huonoina aikoina. Tarkastelen tutkielmassani odotusten muodostumista aikavälillä 1987-1995 tapahtumakulun ja median välittämän yleisen talouspuheen muodostamaan ilmapiiriin valossa. Aikaväli tarjoaa mielenkiintoisen mahdollisuuden tarkastella Suomen historian

---

<sup>11</sup> Blomberg, Hannikainen, Kettunen, 2002, s.55-68; Kiander & Vartia, 1998, s.51-66; Kiander, 2001, s.23-28; Kuusterä & Tarkka, 2012, s.514-534.

<sup>12</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.649-660.

<sup>13</sup> Blomberg, Hannikainen, Kettunen, 2002, s.55-68; Kiander & Vartia, 1998, s.51-66, 360-379; Kiander, 2001, s.23-28.

<sup>14</sup> Blomberg, Hannikainen, Kettunen, 2002, s.47-49.



kannalta poikkeuksellista tapahtumaketjua, ja tällöin on myös perusteltua koetella odotusten muodostumisen teoriaa mm. tarkastelemalla odotusten mahdollista harhaisuutta. Lähihistoriaan sijoittuva aikaväli on rajattu ko. tavalla osittain aineiston asettamien rajoitusten vuoksi ja osittain siitä syystä, että aikaväli pitää sisällään talouden nousukauden huippuvuodet (1987-1989) sekä Kianderin näkemyksen mukaiset laman ydinvuodet (1990-1993). Tämän lisäksi laajensin tutkittavaa aikaväliä hieman, aina vuoteen 1995 asti, koska lama oli mm. työttömyyden osalta silloin vielä arkipäivää ihmisten elämässä. Vuoden 1995 lopusta lähtien myös odotusten mittaustiheys muuttui.

## 2 Teoriat ja käsitteet

Graduni teoreettinen viitekehys koostuu tärkeiden käsitteiden lisäksi lähinnä erilaisista laman synnyn teorioista ja rationaalisten odotusten hypoteesista. Tarkoitukseni onkin yhdistää nämä teoreettiset osa-alueet tilastoaineiston kanssa: miten ja mistä syistä odotukset vuosina 1987-1995 muodostuivat, mikä on niiden yhteys reaalitalouden lukuihin ja pitävätkö ne mahdollisesti sisällään harhaa? Määritellään ensin kuitenkin tutkielmani kannalta tärkeimmät käsitteet.

### 2.1 Käsitteet

#### **Odotukset**

Odotukset voidaan käsitteenä määritellä taloudenpitäjien ennusteina muuttujien tulevista arvoista tietyllä aikavälillä. Näitä muuttujia voivat olla hinnat, myynti, tulot, verot ym. Niiden merkitys taloustieteessä on suuri, ja tutkimuksen tekeminen aiheesta on nähdäkseni tärkeää, vaikuttavathan ne lähes jokaisella yhteiskunnan osa-alueella kuten esimerkiksi kotitalouksien valinnoissa, säästämisessä, investoinneissa, kulutuksessa, markkinoiden toiminnassa ym. Tätä kautta ne vaikuttavat taloudelliseen toimintaan kokonaisuutena, ja tästä syystä taloudenpitäjien odotuksia pidetään myös usein itsensä toteuttavina. Kuluttajien voidaan olettaa muodostavan odotukset tulevasta perustuen käytössä olevaan

informaatioon, oli se sitten minkäläistä tahansa. Odotuksilla voidaan siten katsoa olevan vaikutusta taloudelliseen aktiivisuuteen käyttäytymispäätösten kautta.<sup>15</sup>

Tutkielman keskeisimmät muuttujat kuvastavat kuluttajien taloudellisia odotuksia, tarkemmin sanoen odotuksia omasta taloudesta (OOT), Suomen taloudesta (OST) sekä työttömyydestä (OT). Nämä odotukset muodostetaan vuoden päähän kyselyhetkestä. Lisäksi tarkastelen tutkielmassa kuluttajien näkemyksiä menneestä 12 kuukaudesta, oman talouden ja Suomen talouden näkökulmista. Kun puhutaan Suomen talouden odotuksista, on mielestäni aiheellista pohtia, miten odotuksia muodostava kuluttaja näkee Suomen talouden kokonaisuutena. Sama pätee myös näkemyksiin menneestä 12 kuukaudesta. Jos odotukset Suomen taloudesta ovat korkealla, niin tarkoittaako se talouskasvua vai mikä on sen tarkka määritelmä? Aineistossa puhutaan Suomen talouden yleisestä kehityksestä. Se voi tosin olla yksittäisille odotustenmuodostajille haastava termi, ja voidaan olettaa, että kuluttajien näkemys tai mielikuva taloudesta kokonaisuudessaan voi olla osaltaan hieman epämääräinen, mutta tästä huolimatta OST-muuttuja antaa saldoluvun muodossa näitä odotuksia kuvaavan keskiarvon, vaikka näkemykset ja painoarvot tietyille asioille vaihtelisivat.<sup>16</sup>

## **Tapahtumakulku**

Rakennan työssäni kronologisen historiallisen tapahtumakulun kuvaamaan aikavälin yleistä tilannetta. Tapahtumakulussa oleellista sisältöä ovat lähinnä median välittämä julkinen keskustelu, ilmapiiri ja uutisointi, eli niin sanottu talouspuhe, sekä merkittävät poliittiset tapahtumat. Tapahtumakulun ja odotusten välinen vuorovaikutussuhde onkin työssäni keskiössä.

---

<sup>15</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.1-2; Evans G.W. & Honkapohja S., Economics of Expectations, International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences, 2001.

<sup>16</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. elokuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 5.2.2019].  
Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar\\_2018\\_08\\_2018-08-27\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar_2018_08_2018-08-27_laa_001_fi.html)

## Talouspuhe

Merkittävä osa aikavälin tapahtumakulkua on niin kutsuttu talouspuhe, jota on terminä käytetty myös aiemmassa tutkimuksessa.<sup>17</sup> Talouspuhe-termi kuvaa tutkimuksessani erilaista julkista keskustelua, esitettyjä kannanottoja, uutisia ja yleistä ilmapiiriä. Yleisesti ottaen tällainen informaatio saadaan mediasta, jota edustivat käsiteltyllä aikavälillä lähinnä tv, lehdistö ja radio. Tarkoitukseni on siis hahmottaa, millaista julkinen keskustelu talouden ympärillä milloinkin oli ja millaista se oli säilytään sekä määrältään. Hahmottelen analyysiluvussa talouspuhetta muutaman sisällöllisen teeman kautta tarkastellen samalla sen mahdollisia vaikutuksia odotuksiin.

## Harhaisuus

Käytän tutkimuksessani myös termiä harhainen. Termin käyttö liittyy kiinteästi odotuksiin, joiden perusteettomuus, pettäminen tai toteutumattomuus ilmaistaan siis harhaisuutena. Käytän harhaisuutta terminä myös subjektiivisesta näkökulmasta. Kun kuluttajat tarkastelevat mennyttä 12 kuukautta suhteessa aiemmin muodostettuihin odotuksiin, voimme nähdä ovatko odotukset subjektiivisesti, eli kuluttajien näkökulmasta koetusti harhaisia. Termin käyttö on perusteltua näissä molemmissa tapauksissa, sillä menneen 12 kuukauden näkemyksissä on mukana tietämys toteutuneesta talouden tilasta. Tällöin harhainen-termiä on perusteltua käyttää tarkasteltaessa sekä subjektiivista näkemystä odotusten toteutumisesta, että odotusten vaihtelua ns. perusteettomasti reaalityalouden lukujen valossa.

## 2.2 Teoriat

### 2.2.1 Odotusten muodostamisen teoria

Odotusten muodostamisen teoriassa täytyy mennä hieman pidemmälle historiaan.<sup>18</sup> Jo John Maynard Keynes kuvasi 1930-luvulla teoksessaan *Työllisyys, korko ja raha: yleinen teoria* niin sanottua "animal spiritiä", jonka hän koki vaikuttavan ihmisissä. Sen mukaan ihminen

---

<sup>17</sup> Moring Inka, Parikka Tuija, Valtonen Sanna, Aslama Minna, Kantola Anu & Kivikuru Ullamaija, Mediakriisi. Lehdistö, lama ja talouspuhe, Helsingin yliopisto, Viestinnän laitos Sarja 2A/1/1999, 1999.

<sup>18</sup> Katso luku 2.1 jossa odotukset käsitteenä kuvattu.

ei ole rationaalinen, vaan käyttäytymisensä osalta tunteidensa, vaistojensa ja ennakkoluulojensa vietävissä oleva eläin, johon eräänlainen hysteria saattaa vaikuttaa. Keynes sanoo ihmisten toiminnan perustuvan enemmän spontaaniin optimismiin kuin taloudellista laatua oleville matemaattisille odotuksille. Keynes myös korostaa tulevaisuuden epävarmuutta. Tämän näkökulman voidaan katsoa olevan yhteydessä myöhempiin rationaalisten odotusten kritiikkiin. Animal spiritin mukaan ihmisellä on sisäsyntyinen tapa mielummin toimia kuin olla toimimatta. Näin ollen ihminen ei laske täsmällisiä etuja odotuksia muodostaessaan. Keynesillä ei ollut taustalla mitään mallia animal spiritille, mutta toisenlaisella koulukunnalla oli tällaisia tarjota.<sup>19</sup> Tämä koulukunta kiisti keynesiläisyyden ja alkoi korostaa odotusten rationaalisuutta.<sup>20</sup>

Tärkein teoria työssäni on rationaalisten odotusten hypoteesi (RO), jonka kehittäjänä pidetään John Muthia<sup>21</sup> joka ensimmäisenä mallinsi matemaattisesti odotusten muodostumisen.<sup>22</sup> Urho Lempisen mukaan RO on tyypillinen voimakas oletus yksittäisten talousyksiköiden käyttäytymisestä. RO:ssa yksittäisen talousyksikön käyttäytymisoletukset laajennetaan koko kansantaloutta koskeviksi olettamalla yleinen aggregointiprosessi. Odotusten sisältöä ei siis sen kummemmin tarkastella. Yksinkertaisesti tämä tarkoittaa sitä, että laajemman makrokäyttäytymisen oletetaan olevan johdettavissa mikrokäyttäytymisestä. RO:ta on pidetty viime vuosikymmeninä odotusten muodostamisen standardina, ja sen suosio perustuu siihen, että se on yleinen, spesifioitava ja voimakkaat johtopäätökset mahdollistava. Rationaalisissa odotuksissa taloudenpitäjät käyttävät samaa informaatiota kuin talousteoriaa malleilla soveltavat havainnoijat eli muun muassa ekonomistit.<sup>23</sup> Tulevaisuuteen katsovat taloudenpitäjät ovatkin teorian ydin.<sup>24</sup>

Muthin lisäksi Robert E. Lucas on tärkeä rationaalisten odotusten hypoteesin kehittäjä. Lucaksen sanotaan tuoneen RO:n makrotaloustieteen valtavirtaan, mutta hänet tunnetaan

---

<sup>19</sup> John Maynard Keynes, Työllisyys, korko ja raha: yleinen teoria, WSOY, Porvoo, 1951, s.103 & 178-194.

<sup>20</sup> Pekkarinen Jukka & Sutela Pekka, Kansantaloustiede, WSOY, Porvoo, 1996, s.48-50.

<sup>21</sup> Muth John F., Rational Expectations and the Theory of Price Movements, *Econometrica*, Vol. 29, No.3, 1961. s.7-17.

<sup>22</sup> Evans George W. & Honkapohja Seppo, *Learning and Expectations in Macroeconomics*, Princeton University Press, 2001, s.5-9.

<sup>23</sup> Lempinen Urho, *Rationaaliset odotukset makroteoriassa*, Suomen Pankki, Helsinki, 1980.

<sup>24</sup> Evans G.W. & Honkapohja S., 2001.

myös aktiivisena Keynesin kriitikkona. Lucas oli ensimmäinen tutkija, joka ymmärsi Muthin RO:n tärkeyden ja sovellusmahdollisuudet. Hänen mukaansa odotuksia ei voida muodostaa miten sattuu, vaan ne tulee sitoa talouden tasapainoon eli talousteorian mallien mukaisiksi. Lucasin mukaan taloudenpitäjät käyttävät olemassa olevaa hintainformaatiota talouden kehitystä määrittävien muuttujien ennustamiseen. Aiemmassa ajattelutavassa taloudenpitäjät pyrkivät ennustamaan hinnan määrittävät satunnaismuuttujat muodostaen sitä kautta hinnalle ennusteen. Näin ollen Lucas käänsi ajattelutavan pääläelleen. Hän tuli tunnetuksi mm. adaptiivisia odotuksia vastustavasta kritiikistään, jossa hän argumentoi, että agentit muuttavat odotuksiaan politiikan muutosten mukana.<sup>25</sup>

Yksittäisen kuluttajan odotukset eivät RO:n mukaan ole tietenkään aina oikeassa, vaan kokonaisjakauma on keskittynyt relevantin talousteorian antamien ennusteiden ympärille. Näin ollen talouden toimijoiden odotukset taloudellisten muuttujien tulevasta arvoista ovat parhaita mahdollisia ennusteita näistä muuttujista. Odotuksia muodostettaessa taloudenpitäjät eivät siis tee systemaattisia virheitä. RO olettaa, että taloudenpitäjillä on käytössään kaikki relevantti informaatio, jota ei niukkuuden vuoksi haaskata. RO:ssa odotuksien kohteena olevien muuttujien menneet arvot eivät ole merkityksellisiä, elleivät ne pidä sisällään odotusten kannalta relevanttia informaatiota. RO:n mukaan ihminen myös muuttaa odotusten muodostamisen mekanismia, jos hän huomaa olevansa systemaattisesti väärässä.<sup>26</sup> RO:n saama kritiikki on kohdistunut itse hypoteesiin ja sen täydellisen informaation oletukseen, mutta myös hypoteesia soveltavien mallien yleisiin ominaisuuksiin sekä empiirisiin tuloksiin, joita käydään läpi aiemmassa tutkimuksessa. Kritiikin mukaan RO olettaa taloudenpitäjiltä liikaa, ja kaiken relevantin informaation ollessa käytössä taloudenpitäjien ei pitäisi olla johdateltavissa aina kulloisenkin tilanteen mukaan. Kritiikki korostaa myös informaation kallista hintaa, mikä estää sen olemisen kaikkien saatavilla. Näin ollen tulevaisuuden ennuste ei olisi täysin RO mukainen. Kritiikki kohdistuu myös hypoteesin matemaattiseen luonteeseen. Taloudenpitäjien tulisi RO:n mukaan tuntea talousteorian malli, sen parametrit ja sen stokastisen kehitysprosessin luonne. Mikäli nämä oletukset

---

<sup>25</sup> Puhakka Mikko, Robert E. Lucas Jr. – makroteorian uudistaja, Kansantaloudellinen aikakauskirja – 91.vsk – 4/1995, 1995.

<sup>26</sup> Ritola Jussi Matias, Kuluttajien inflaatio-odotukset ja havaittu inflaatio: Väestöryhmittäinen tarkastelu kuluttajabarometrin aineistolla, Pro gradu-tutkielma, Helsingin yliopisto, Helsinki, 2008, s.10-13.

häiriintyvät, ei rationaalisia odotuksia pystytäkään muodostamaan.<sup>27</sup> Odotuksen ei siis voida katsoa olevan rationaalinen, mikäli se ei ole paras mahdollinen ennuste tai jos se ei käytä kaikkea relevanttia informaatiota. Ennusteissa ei siis pitäisi ilmetä systemaattisia virheitä.

RO:n vastineeksi on tehty teoria nimeltään rajoittunut rationaalisuus. Teoriassa täysin rationaaliset taloudenpitäjät korvataan suurella heterogeenisellä joukolla ihmisiä, jotka ovat rajoittuneesti rationaalisia ja vuorovaikutuksessa toistensa kanssa. Nämä taloudenpitäjät muodostavat odotukset perustuen havaintoihinsa yli ajan ja päivittävät ennustesääntöjään uusien havaintojen ja informaation mukaan. Rajoittuneen rationaalisuuden piirissä hyväksytään, että ihmisellä ei ole kykyä käsitellä kaikkea relevanttia informaatiota. Näin ollen jatkuvasti tehtävät parhaat mahdolliset ennusteet ovat mahdottomia. Teoria korostaakin odotusten muodostajaa ympäröivää maailmaa ja sen vaihtelevia vaikutuksia. Taloudenpitäjien tiedon kuvataan myös olevan erilaista, koska yksilöt hahmottavat maailmankin eri tavoin. Rajoittunut rationaalisuus ei kuitenkaan tarkoita irrationaalisuutta.<sup>28</sup>

Ennen RO:ta odotuksia mitattiin staattisten odotuksien mallin mukaan. Staattisissa odotuksissa odotukset muodostuvat suoraan tarkastellun muuttujan edellisestä havaitusta arvosta. Tämä tarkoittaa sitä, että taloudenpitäjät olettaisivat muuttujien pysyvän ajassa vakiona, eli he eivät osaisi ajatella tulevaa kehitystä, minkä vuoksi heitä voitaisiin kutsua tyhmiksi. Muun muassa suhdannevaihteluissa tämä odotusten muodostumistapa olisi huono niiden ollessa systemaattisesti väärässä.<sup>29</sup> Tästä syystä staattisten odotusten teoria ei oletettavasti sovellu käsittelemäni periodin analysointiin. Staattisten odotusten teoria päivittyi myöhemmin adaptiivisten odotusten teoriaan, jossa odotuksia tietystä muuttujasta päivitetään aina edellisten odotusten paikkansapitävyyden mukaisesti. Näiden mukautuvien eli adaptiivisten odotusten mukaan taloudenpitäjät muuttavat yhden periodin päähän

---

<sup>27</sup> Lempinen, 1980, s.38, 60-63; Pekkarinen & Sutela, 1996, s.264.

<sup>28</sup> Heinonen Visa, Rajas Anu, Hyvönen Kaarina, Leskinen Johanna, Litmala Marjukka, Pantzar Mika, Römer-Paakkanen Tarja, Timonen Päivi, Kuluttajaekonomia – Kotitalous ja kulutus, WSOY, Helsinki 2005, s.108-111; Tinbergen Institute, Bounded Rationality, Learning and Heterogeneous Expectations, <http://www.tinbergen.nl/researchgroups/research-groups-csc/bounded-rationality-learning-and-heterogeneous-expectations/>, Luettu 20.12.2018.

<sup>29</sup> Evans & Honkapohja, 2001, s.5-9.

tehtävien ennusteiden ennustesääntöjään uutta informaatiota saatuaan.<sup>30</sup> Odotuksia siis päivitetään sen mukaan, miten hyvin edellinen odotus piti paikkansa. Adaptiivisten odotusten ongelma oli siinä, että ennusteet olivat riippuvaisia vain tarkastellusta muuttujasta muiden muuttujien jäädessä huomiotta. Näin ollen tämäkin odotusten muodostumistapa sisälsi systemaattista harhaa.<sup>31</sup> Honkapohjan kirjoittamassa artikkelissa<sup>32</sup> mainitaan, että taloustieteilijöiden keskuudessa on pohdittu, oppivatko ihmiset ympäristöstä asioita, jotka vaikuttavat odotusten muodostumiseen. Oppimisprosessia on taloustieteen tutkimuksessa yritetty yhdistää odotusten muodostamiseen ns. adaptiivisen oppimisen näkökulmalla. Adaptiivisen oppimisen teoriassa taloudenpitäjät säätävät ennusteitaan yli ajan, kun uutta informaatiota avautuu.<sup>33</sup> Pitäydyn kuitenkin omassa tutkimuksessani nimenomaan rationaalisten odotusten hypoteesissa. Monissa graduissa ja artikkeleissa<sup>34</sup> viitataan RO:n osalta Muthiin, Evansiin ja Honkapohjaan, joten mielestäni pystyn näiden lähteiden pohjalta määrittelemään odotusten muodostumisen teorian.

Nick Robinsonin kirjoittamassa artikkelissa RO määritellään lähestymistapana sille, miten ihmiset suhtautuvat tulevaisuuteen. Teorian mukaan ihmiset ovat itsekkäitä ja yrittävät tehdä oikeita arvauksia siitä mitä tapahtuu. Monet näistä ovat väärä, mutta silti teorian mukaan suuri määrä ihmisiä tekee oikeat arvaukset. Robinsonin mukaan on epätavallista, että talouden todelliset tapahtumat olisivat ristiriidassa keskimääräisten odotusten kanssa. Robinson osoittaa myös RO:n saaman kritiikin. Hänen mukaansa kriitikot pitävät yhtä todennäköisinä, että ihmiset muodostavat irrationaalisia mielipiteitä kuin rationaalisia. Esimerkkinä hän nostaa esiin Robert Schillerin, jonka mukaan 2008 vuoden asuntokriisi alkoi asuntojen hintoja koskevista irrationaalisista odotuksista.<sup>35</sup>

---

<sup>30</sup> Puhakka Mikko, Oppia makrosta ja oppiminen makrossa, Kansantaloudellinen aikakauskirja – 109. vsk. – 2/2013, 2013.

<sup>31</sup> Evans & Honkapohja, 2001, s.5-9.

<sup>32</sup> Honkapohja, 1996.

<sup>33</sup> Evans ja Honkapohja, 2001, s9-15.

<sup>34</sup> Puhakka Mikko, 2013.

<sup>35</sup> Robinson Nick, The Role of Expectations in Economics, 26.9.2017, <https://bizfluent.com/info-8045196-role-expectations-economics.html>, Luettu: 13.9.2018.

Monet ovat myös kyseenalaistaneet ihmisen rationaalisuuden esim. psykologian kautta. Myös niin sanottu käyttäytymistaloustiede ja uuskeynesiläinen taloustiede suhtautuvat epäilevästi RO:hon. Näitä näkemyksiä voidaan siis hyvin pitää Keynesin varhaisia ajatuksia myötäilevinä. Ne myös kyseenalaistavat näkemyksen ihmisestä rationaalisena toimijana. Eräs mielenkiintoinen teos, joka liittyy aiheeseen, on Daniel Kahnemanin *Ajattelu, nopeasti ja hitaasti*. Kahneman perehtyy kirjassaan ajatteluun ja sen puutteisiin ja vinoutumiin haastaen päätöksenteon rationaalisen mallin. Päätöksien ja odotusten rationaalisuus ovat tietenkin kaksi eri asiaa, mutta Kahnemanin kritiikki kohdistuu myös odotuksiin. Kahneman jäsentelee ihmisten ajattelua kahdella mallilla. Ensimmäinen järjestelmä, joka toimii automaattisesti ja ilman tahdonalaista sääntelyä, on nopea, intuitiivinen ja emotionaalinen. Toinen järjestelmä on puolestaan hitaampi, harkitsevampi ja loogisempi. Näitä kahta järjestelmää ihminen sitten soveltaa aina tilanteesta riippuen. Kahnemanin mukaan ihmiset eivät ole täysin rationaalisia, mutta eivät perinteisessä mielessä myöskään irrationaalisia. Ihminen tarvitsee monesti mm. apua arvioiden ja päätösten tekemisessä. Tämän voidaan katsoa olevan RO:n vastaista, koska avun saanti ei ole ihmisestä itsestään kiinni. Kahnemanin mukaan ihmisen oletettua rationaalisuutta voidaan havainnollistaa mm. sopimuspaperin allekirjoittamisella, koska harva ihminen lukee paperin täydellisesti läpi, eikä siten kaipaa tilanteessa minkäänlaista suojelua esim. yhteiskunnan taholta. Tästä syystä lainsäädäntö asettaa toimintapuitteet tällaisille tilanteille. Kahneman sanoo myös, että ihmisillä on taipumusta liioitella kykyään ennustaa tulevaisuutta. Tätä kutsutaan ns. liialliseksi varmuudeksi ja optimistiseksi vinoutumaksi.<sup>36</sup> Kahnemanin teorioiden voidaan katsoa olevan yhteydessä RO:n kritiikkiin ja rajoittuneen rationaalisuuden käsitteeseen. Näkemyksiä voidaan myös soveltaa odotuksiin, vaikka päätösten ja odotusten dynamiikka on hieman erilainen, koska odotus ei välttämättä johda tehtyyn päätökseen. Siksi niiden muodostumisen teorioita pitää käsitellä hieman eri tavoin.

### 2.2.2 Lamaan liittyvää teoriaa

Talouskriisejä ja lamoja on taloustieteessä ja historiassa tutkittu paljon. Oman tutkimukseni kannalta perustan teoriapohjan muutamaa tärkeää ja tunnettuun teokseen. Oman aiheeni kannalta Charles Kindlebergerin *Manias, Panics and Crashes* on varmasti yksi keskeisimmistä

---

<sup>36</sup> Kahneman Daniel, *Ajattelu, nopeasti ja hitaasti*, Terra Cognita, Helsinki, 2012, s.30-34, 294-305, 469-473.



laman muodostumisen dynamiikkaa kuvaavista teoksista nimenomaan odotusten muodostumisen näkökulmasta. Tarkastellulla aikavälillä (1987-1995) Suomessa oli näkyvissä Kindlebergerin kuvaama kehityskulku euforiasta ja maniasta sekä niiden aiheuttamasta paniikista ja romahduksesta. Kindlebergerin kirjan mukaan euforia ja mania ovat tyypillisiä nousukaudelle, jolloin odotukset kasvavat entistä korkeammiksi, mikä johtaa hintojen nousuun ja sitä kautta talouden ylikuumenemiseen. Odotusten kasvu (optimismi) on siis Kindlebergerin mukaan suuressa roolissa, kun kehityskulku kääntyy nousukaudesta ylikuumenemisen kautta romahdukseen. Osittain voidaan sanoa, että maniassa menetetään ote todellisuuteen ja rationaalisuuteen. Kindlebergerin mukaan tätä voidaan kutsua epärationaaliseksi käytökseksi, massahysteriaksi tai ihan vain tietynlaiseksi hulluudeksi. Manian, paniikin ja romahduksen muodostama dynamiikka voidaan kuvata tilapäisenä epärationaalisena häiriönä.<sup>37</sup> Tämä teoreettinen näkemys sopii oman työni historialliseen kontekstiin hyvin. Kindlebergerin mukaan finanssikriisit ilmenevät aina taloussyörien huippukohdissa, ja näin kävi myös Suomessa. Kriisin kulminaatiopiste ilmenee niin sanotun ekspansioperiodin lopussa, mistä alamäki alkaa. Nousukausien aikana tapahtuva erilainen voitontavoittelu luo maniaa, joka lopulta paljastuu kuplaksi. Tätä vauhdittavat mm. erilaiset spekulatiot. Kindleberger kuvaa manioita irrationaalisina, mikä herättää hänen mukaansa kysymyksiä markkinoiden rationaalisuudesta.<sup>38</sup> Kindlebergerin teoria talouskriisien kehityskuluista tapahtuu Suomessa melko lailla siten kun hän kirjassaan kuvaa. Näin ollen teoksen luoma teoreettinen pohja on perusteltua ottaa mukaan.

Ricardo Hausmannin mukaan talouskriisit tapahtuvat viiden vaiheen kautta.<sup>39</sup>

1. Laajoja uudistuksia, joilla pyritään hillitsemään inflaatiota. Taloutta avataan ja poistetaan hinta- ja korkosäätelyitä sekä yksityistetään julkisia laitoksia.
2. Voimakas kasvuvaihe jossa pääomat virtaavat maahan. Kotitalouksille mm. edullista luottoa. Kauppatase heikkenee ja valuutan arvo kohoaa. Lisääntyvät verotulot.

---

<sup>37</sup> Kindleberger Charles P., *Manias, Panics and Crashes – A History of Financial Crises*, New York, 1989, s.3-15 & 28-31.

<sup>38</sup> Kindleberger Charles P. & Aliber Robert Z., *Manias, Panics and Crashes*, Wiley, 2005; Kindleberger, 1989.

<sup>39</sup> Hausmann Ricardo, *Will Volatility Kill Market Democracy?*, Foreign Policy, No 108, 1997, s.62.

3. Paineet alkavat kerääntyä. Kulutus alkaa tasaantua, markkinat käyvät levottomiksi vaihtotaseen alijäämästä ja valuutan korkeasta arvosta. Rahavirrat maahan tyrehtyvät, korot nousevat ja verotulot ehtyvät.
4. Varsinainen kriisi puhkeaa. Pääomat alkavat vetäytyä. Sijoittajat vetävät sijoituksiaan pois huomatessaan laman tulevan. Valuutan arvo alenee, pankit joutuvat kriisiin. Lama puhkeaa. Verotulojen ehtyessä hallitus nostaa veroja ja leikkaa budjettia. Kierre vain pahenee. Lainaa ei ole enää saatavilla ja myynti takkuilee. Konkurssit lisääntyvät ja pankit uhkaavat kaatua.
5. Hätäpelastus. Rankan pelastusohjelman toteutus, valuutan devalvointi ja budjetin leikkaus.

Kuten voidaan huomata, Hausmanin teoria laman kulusta pätee mitä suurimmissa määrin myös tarkasteltavan aikavälin Suomessa.

Kolmas tärkeä teoreettinen näkemys laman syntyyn, nimenomaan odotusten muodostumisen näkökulmasta, löytyy Robert Schillerin *Irrational Exuberance*-teoksesta. Schillerin teos kuvailee niin sanottua järjetöntä innostuneisuutta, joka vallitsee ennen kriisejä markkinoilla. Schillerin mukaan markkinat ovat luonnostaan epätasapainoiset, ja osaltaan hänen näkemyksensä ovat samanlaiset kuin Kindlebergerillä liittyen mm. euforiaan ja optimismiin. Schiller painottaa myös rakenteellisia ja psykologisia tekijöitä sekä olosuhteita, joilla hän näkee olevan merkittävä rooli siinä, miten investoijat näkevät markkinat. Schiller myös korostaa median roolia kriisien synnyssä siitä syystä, että media on laajasti läsnä ihmisten päivittäisessä elämässä. Teos pohjautuu ehkä enemmän osakemarkkinoiden toimintaan, mutta se antaa myös teoreettista pohjaa odotusten muodostumiselle järjettömän innostuneisuuden vallitessa sekä median roolille koko tapahtumaketjussa. Schiller nostaa myös mielenkiintoisesti esille sen, että odotukset voivat olla harhassa mm. sen takia, että media uutisoi tunnettujen ihmisten mielipiteitä, jotka eivät välttämättä perustu relevantille informaatiolle. Tämä vääristää myös tavallisen ihmisen näkemyksiä. Vääränlainen uutisointi johtuu mediakentän kilpailusta, ja kilpailu lukijoista onkin yksi asia, joka vaikuttaa median välittämän informaation oikeellisuuteen. Schiller korostaa, että valistus ei ole medialle prioriteetti numero 1, mutta sensaatiohakuisuuden

vaikutukset talouteen ovat hänen mukaansa tosia. Median kyky luoda aktiivista käytöstä on kuitenkin rajallinen, vaikka sen kautta saadaankin uusia ideoita.<sup>40</sup>

Schillerin mukaan kriiseihin johtavat kuplat ovat nimenomaan irrationaalisia ja niiden syntyyn vaikuttaa mm. yli-itseluottamus. Spekulatiivisten kuplien historian Schiller sanoo alkaneen sanomalehtien ilmestyttyä. Hollannin tulppaanimania 1630-luvulla on Schillerin mukaan yksi esimerkki median aiheuttamasta kuplasta. Samoin on 1930-luvun laman kohdalla, jossa talousuutisointi kasvoi läpi 1920-luvun nelinkertaiseksi. Myös 1980-1990-lukuina maailmalla vallinnut taantuma noudattaa samaa kaavaa. Tämä kehitys on oletettavasti tapahtunut samassa muodossa myös Suomessa. Schiller korostaa, että suuret markkinatapahtumat tapahtuvat vain, jos suuri ryhmä ihmisiä ajattelee samoin. Media kokoaa nämä ajatukset yhteen. Tämä tarkoittaa sitä, että yksittäisen ihmisen rationaalinen käytös tuottaa suurissa määrin irrationaalista ryhmäkäyttäytymistä. Tähän vaikuttaa mm. mediasta tulevat informaatioryöpyt, vaikkakin uutisten vaikutus markkinoihin on yleensä viivästynyt ketjumaisen dynamiikan vuoksi. Uutisointi aloittaa Schillerin mukaan tapahtumaketjun, joka johtaa viimekädessä irrationaaliseen ryhmäkäyttäytymiseen. Odotusten voidaan katsoa olevan osa tätä ketjua. Schillerin mukaan yksi suuri muutos ei välttämättä vaikuta markkinoihin, vaan muutos voi olla monen tekijän summa. Näistä pienemmistä tekijöistä ei edes välttämättä uutisoida. Tämä käy yksiin Suomen tilanteen kanssa mm. rahoitusmarkkinoiden vapauttamisen osalta, joka koostui yksittäisistä pienimuotoisista muutoksista, mutta oli yhtenä kokonaisuutena valtaisa muutos. Deregulaation uutisointi oli Suomessa todella vähäistä. Myös Schiller korostaa vapautuneiden markkinoiden merkitystä euforian synnyn kannalta. Talous ylikuumenee rahanmäärän lisääntyessä yhteiskunnassa esim. luotonannon helpottumisen vuoksi.<sup>41</sup>

Kindlebergerillä ja Schillerillä on myös näkemyksensä rationaalisten odotusten hypoteesista teoriana. Kindleberger näkee RO:n teknisenä oletuksena ekonometristen mallien testaamiselle.<sup>42</sup> Hän sanoo myös että RO:ssa odotukset muuttuvat heti vastauksena

---

<sup>40</sup> Schiller Robert J., *Irrational Exuberance*, Princeton University Press, New Jersey, 2000, s. 3-9, 28-31, 57-59, 71-82, 154-157.

<sup>41</sup> Schiller, 2000, s. 3-9, 28-31, 57-59, 71-82, 142-145.

<sup>42</sup> Kindleberger, 1989, s.28-31.

irralliselle tapahtumalle, mutta historia ei tue tätä. Kindlebergerin mukaan odotukset muuttuvat eri tavoin, hitaasti ja nopeasti. Lisäksi eri ryhmien välillä on eroja odotusten muodostamisessa. Kindleberger korostaa myös hallinnon roolia odotusten muodostumisessa.<sup>43</sup> Hänen näkemystään voidaan pitää RO:n vastaisena. Kindlebergerin mukaan maniat ja paniikit ovat yleistä irrationaalisuutta, joka muodostuu hysterialan tehdessä rationaalisuudesta häiriintynyttä. Oma toiminta nähdään kuitenkin hysterialan aikana rationaalisena, ja Kindleberger korostaakin ulkopuolisten tapahtumien roolia odotusten muodostumisen prosessissa.<sup>44</sup> Schiller puolestaan painottaa ihmisten olevan taipuvaisia uskomaan tiettyjen tuttuja kaavojen toistuvan myös tulevaisuudessa. Tämän voisi myös katsoa olevan RO:n vastaista, koska tällaiset psykologiset elementit ovat mahdollisuus johtaa rationaalista odotusten muodostamista harhaan.<sup>45</sup>

### 2.2.3 Teoria median vaikutuksista

Talouspuheen ja yleisen ilmapiirin osalta täytyy gradussa myös huomioida median vaikutukset odotusten muodostumiseen viestinnän näkökulmasta. Hannu Nieminen ja Mervi Pantti perehtyvät median toimintaan markkinoilla teoksessaan *Media markkinoilla – Johdatus joukkoviestintään ja sen tutkimukseen*. Kirjan mukaan media kytkee ihmisen osaksi kulutusyhteiskuntaa. Sitä kautta ihmiset saavat päivittäiset toimintaohjeet ja koordinaatit sekä tietävät päivän puheenaiheet. Nieminen ja Pantti käyttävät kirjassaan termiä medioituminen, joka tarkoittaa tilannetta jossa tieto, ymmärrys ja arkitotuutemme ympäröivästä maailmasta rakentuvat pitkälti median välityksellä. Kokemuseräinen tieto on puolestaan median levitessä vähentynyt.<sup>46</sup> Nähdäkseni tämä kertoo oleellisesti siitä, että medialla on vaikutusta myös odotuksiin. RO on kehitetty 1960-luvulla, jolloin esim. sähköisen median rooli oli pienempi. Pantti ja Nieminen korostavat myös median yhteiskunnallista vastuuta ja yleistä etua. Usein median kuitenkin nähdään myötäilevän vallitsevaa politiikkaa. Niemisen ja Pantin teoksessa kerrotaan myös, että median lähettämä viesti saa merkityksensä vasta vastaanottajan tulkinnassa. Vaikutukset voivat siis olla monenlaisia. Varsinkin 1980-luvulta alkaen vastaanottajan aktiivista roolia merkitysten

---

<sup>43</sup> Kindleberger, 1989, s.108-111.

<sup>44</sup> Kindleberger, 1989, s.32-35 & 46-49.

<sup>45</sup> Schiller, 2000, s.142-145 & 151-153.

<sup>46</sup> Nieminen Hannu & Pantti Mervi, Media Markkinoilla – Johdatus joukkoviestintään ja sen tutkimukseen, Loki-Kirjat, Helsinki, 2004, s.16-17.

tuottamisessa on korostettu. Niemisen ja Pantin mukaan media ei suoraan määrittele sitä, miten ihmiset ajattelevat asioista, mutta sen vaikutus perustuu sille, mistä asioista ylipäättään ajatellaan mitään.<sup>47</sup> Mielestäni voidaan olettaa, että laman oltua Suomessa 1990-luvun pääpuheenaihe myös odotukset on päivitetty uutisoinnin vaikuttamana. Lisääntyvän medianäkyvyyden luulisi vaikuttavan odotuksiin tai ainakin niiden sisältämään relevanttiin informaatioon.

### 3 Aiempi tutkimus

#### 3.1 Lamaan liittyvä aiempi tutkimus

Suomen taloutta ja lama-aikaa on aiemmassa tutkimuksessa käsitelty paljon, mutta varsinkin muutama teos nousee tässä tutkielmassa ylitse muiden. Osin nämä lamateokset toimivat aineistona työssäni, sikäli kun ne kuvaavat laman tärkeitä tapahtumia tai aikaperiodilla vallinnutta talouspuhetta/uutisointia. Lamatutkimuksen osalta tulee erityisesti mainita tapahtumakulun kannalta tärkein kirjallisuuslähde, Jaakko Kianderin ja Pentti Vartian *Suuri lama – Suomen 1990-luvun kriisi ja talouspoliittinen keskustelu*.<sup>48</sup> Tämä teos antaa hyvän kuvan laman syistä ja seurauksista sekä aikakautena vallinneesta talouspoliittisesta keskustelusta. Kiander on myös kirjoittanut *Laman opetukset – Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset*<sup>49</sup> -nimisen julkaisun, joka pohjautuu samaan tutkimusohjelmaan kun VATT:in julkaisema ja useamman kirjoittajan artikkeleista koostuva teos nimeltä *Down from the heavens, Up from the ashes – The Finnish economic crisis of the 1990s in the light of economic and social research*.<sup>50</sup> Tapahtumakulun kuvaamisen kannalta Jorma Pöysän ja Kustaa Hulkon teos *Vakaa markka – Teot ja tarinat* on myös työssäni tärkeässä osassa. Pöysä ja Hulkko kuvaavat kirjassaan Suomen rahapolitiikan tien aina Bretton Woods-järjestelmästä Euroopan yhteisvaluuttaan. Kirjan päähuomio on kuitenkin 1980-1990-lukujen taitteen vakaan markan politiikassa, ja se pohjautuu aikalaiskertomuksiin, haastatteluihin ym.<sup>51</sup> Lisäksi hyödynnän tutkielmassani teoksia liittyen laman seurauksiin,

---

<sup>47</sup> Nieminen & Pantti, 2004, s.38-45, 145-155, 161-165.

<sup>48</sup> Kiander & Vartia 1998.

<sup>49</sup> Kiander, 2001.

<sup>50</sup> Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen, Simpura, 2001.

<sup>51</sup> Hulkko & Pöysä, 1998.

poliittisiin tapahtumiin, raha- ja talouspolitiikkaan ja laman sosiaalisiin ongelmiin.<sup>52</sup> Näiden avulla saan kattavan näkemyksen siitä, mitä tapahtumakulkuun kuuluvissa talouspuheessa, uutisoinnissa sekä politiikassa on tapahtunut käsitellyllä aikavälillä.

Monipuolinen lamakirjallisuus antaa hyvän yleiskuvan Suomessa vallinneesta tilanteesta, mikä auttaa suuresti talouspuheen mallintamisessa. Toisenlaista näkökulmaa talouspuheeseen ja aikavälin poliittisiin tapahtumiin tuo Anu Kantolan teos *Markkinakuri ja managerivalta – Poliittinen hallinta Suomen 1990-luvun talouskriisissä*. Kantola käsittelee kirjassaan myös samaa teoreettista viitekehystä lamojen syntymiseen kuin oma tutkimukseni esim. mainituista Kindlebergerin ja Hausmanin näkökulmista.<sup>53</sup> Liisa Uusitalon ja Marinne Lindholmin *Kulutus ja lama – Kuluttajien kokemukset, odotukset ja sopeutuminen lamaan* tarkastelee puolestaan, miten lama koettiin kotitalouksissa ja miten lama vaikutti kulutukseen. Tutkimus on toteutettu vuonna 1994, joten se on aikaansa sidonnainen siinä missä oman tutkielmani näkökulma on vahvasti historiantutkimuksessa. Uusitalo ja Lindholm tuovat esiin rationaalisuuden ongelman ja huomauttavat käyttäytymisen muuttuvan epävarmoissa oloissa. Tutkimuksessa siteerataan myös talouspsykologian tutkimuksia, joiden mukaan kuluttajien päätöksenteossa yhdistyvät sekä menneisyyden kokemukset että tulevaisuuden odotukset. Tällöin myös tieto- ja tunnepohjaiset arviot lomittuvat toisiinsa käsityksiä muodostettaessa. Teoksessa argumentoidaan myös, että omaa tilannetta koskeva informaatio vaikuttaa yksilön käyttäytymiseen enemmän kuin yleistä tilannetta koskeva informaatio. Odotusten väitetään muodostuvan aiemman kokemuksen, aiempien odotusten toteutumisen ja uuden informaation painotettuna keskiarvona. Tutkimuksessa huomioidaan myös murrosajat, jolloin keskeiset odotukset todennäköisesti perustuvat muuhunkin informaatioon kuin menneeseen kehitykseen.<sup>54</sup> Uusitalo ja Lindholm tutkivat siis melko lailla

---

<sup>52</sup> Blomberg, Hannikainen & Kettunen, 2002; Kuusterä & Tarkka, 2012; Sauramo Pekka, Böckerman Petri, Hämäläinen Kari, Hämäläinen Ulla, Kauhanen Merja, Lilja Reija, Pekkarinen Jukka, Suoniemi Ilpo, Vartiainen Juhana Kriisistä nousuun – miten kävi kansalaisille?, Palkansaajien tutkimuslaitos, Helsinki, 2002; Kortteinen Matti & Tuomikoski Hannu, Työtön – Tutkimus pitkäaikaistyöttömien selviytymisestä, Kustannusosakeyhtiö Tammi, Helsinki, 1998; Honkapohja Seppo, Suvanto Antti, Raha, inflaatio ja talouspolitiikka, Helsingin yliopiston kansantaloustieteen lautos, Helsinki, 1988; Ojala Jari, Eloranta Jari, Jalava Jukka, The Road to Prosperity – An Economic History of Finland, SKS, Helsinki, 2006; Jussila Osmo, Hentilä Seppo, Nevakivi Jukka, Suomen poliittinen historia 1809-2006, WSOY, Helsinki, 2006; Railo Erkki, Laamanen Ville (toim.), Suomi muuttuvassa maailmassa – Ulkosuhteiden ja kansallisen itseyttämyksen historiaa, WS Bookwell Oy, Porvoo, 2010.

<sup>53</sup> Kantola Anu, 2006.

<sup>54</sup> Uusitalo Liisa & Lindholm Marinne, Kulutus ja lama – Kuluttajien kokemukset, odotukset ja sopeutuminen lamaan, Helsingin kauppakorkeakoulun julkaisuja D-209, Helsinki, 1994, s.6-13.

samoja teemoja jotka ovat omassa työssäni esillä. Analysoitavat asiat ovat osittain samat, ainakin mitä tulee odotuksiin ja reaalitalouden tilanteen muutoksiin. Myös taustalla olevat teoriat ovat samantapaisia.

Yleisesti ottaen kaikki mainitut laman yleisteokset tarjoavat tutkielmalleni historiallista kontekstia kukin hieman eri näkökulmasta. Osa näistä kirjoista toimii tutkimuksessani aineistona, sikäli kun ne tarjoavat näkökulmia yksittäisille tutkitun aikavälin tapahtumille, yleiselle ilmapiirille tai talouspuheelle.

### 3.2 Tutkimukset taloudellisista odotuksista

Kuluttajien taloudellisista odotuksista on tehty paljon aiempaa tutkimusta sekä koti- että ulkomailla. Myös graduni pääasiallista aineistoa, Tilastokeskuksen kuluttajabarometriä, on käytetty monessa suomalaisessa tutkimuksessa. Tilastokeskuksen sivuilla kuluttajabarometrista sanotaan näin:

”Kuluttajien luottamusindikaattori on ollut laajasti käytössä Suomessa, kun on haluttu ennakoida kuluttajien toimintaa. Se on korreloinut vahvasti yksityisen kulutuksen ja bruttokansantuotteen (bkt) muutosten kanssa. Myös suorat osto-, säästämis- ja lainanottoaikomuksia koskevat kysymykset ovat ennakoineet hyvin kotitalouksien päätösten toteutumista. Kuluttajien työttömyys- ja inflaatio-odotukset ovat olleet varsin osuvia.”<sup>55</sup>

Sitaattia voidaan pitää tiivistelmänä aiemmasta tutkimuksesta, jota kuluttajabarometriin sisältyvästä luottamusindikaattorista (CCI) on tehty. CCI ei tässä tutkielmassa ole itsessään muuttujana tarkastelun kohteena, mutta se sisältää osatekijöinä oman ja Suomen talouden menneen ja tulevan kehityksen, jotka ovat myös oman analyysini kohteena, joten siihen liittyvä aiempi tutkimus on tältä osin oleellista. Viides CCI:n osatekijä on kestotavaroiden

---

<sup>55</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. marraskuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 23.12.2018].  
Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/11/kbar\\_2018\\_11\\_2018-11-27\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/11/kbar_2018_11_2018-11-27_laa_001_fi.html)

ostamisen edullisuus haastatteluhetkellä, mutta sitä ei omassa tutkielmassani käsitellä lainkaan.

Tilastokeskus on itse julkaissut tutkimusta barometrista ja sen ennustavasta voimasta. Pertti Kangassalon julkaisun mukaan odotukset heijastavat ja ennakoivat BKT:n, yksityisen kulutuksen ja muiden talouden ilmiöiden kehitystä. Tämä näkyy Kangassalon mukaan juuri 1990-luvun kehityksessä ja siitä alkaneesta noususta. Piirretyistä kuvaajista voidaan myös huomata, että bkt ja barometrin arvo todella kulkevat samansuuntaisesti pieniä eroja lukuun ottamatta. Kuvaajissa käsitellään kuitenkin aikaväliä vuodesta 1995 eteenpäin, joten oman työni kannalta siitä ei voida vetää johtopäätöksiä. Lisäksi Kangassalon tutkimuksessa käsitellään lähinnä mainittua CCI:tä eikä erotella sen enempää sen sisältöä. Kangassalon mukaan CCI:ssä näkyvät synkät odotukset ajoittuvat vuosille 1989-1993. Laman jälkeinen luottamuksen kasvu sai alkunsa vahvasta uskosta yleiseen talouden paranemiseen. Tekstissä mainitaan myös, että laaja työttömyys, velkojen määrä ja säästöjen vähyys pitivät kuluttajien odotuksia alhaalla. Kangassalon mukaan päättäjät eivät myöskään valaneet uskoa kansalaisiin laman aikana, vaan päinvastoin maalailtiin synkkiä ennusteita. Laman loppupuolella kuluttajat olivat puolestaan vakuuttuneita Suomen talouskasvun elpymisestä ja työttömyyden vähentymisestä, mikä paransi odotuksia. Nämä ovat näkemyksinä mielenkiintoisia, ja oman tutkimukseni tulokset-luvussa peilaan löydöksiäni muun muassa näihin. Artikkelini kuvaa myös kehitystä läpi 1990-luvun aina vuoteen 2017 saakka todistaen CCI:n ennustavan talouden kasvua. Lisäksi siinä mainitaan, että kuluttajat ennakoivat noususuhdanteen ennen ekonomisteja. Tämä viittaisi siihen, että odotuksilla todella olisi ennustavaa voimaa.<sup>56</sup> Oma tutkimukseni käyttää kuitenkin vain osaa CCI:n muuttujista, joten sinällään tuloksia täytyy tarkastella eri näkökulmista.

Myös Kari Djerf on käyttänyt kuluttajabarometriä omissa tutkimuksissaan sekä Suomen pankille että Työväen taloudelliselle tutkimuslaitokselle. Suomen pankille tekemässään tutkimuspaperissa Djerf ja Kari Takala tarkastelevat kuluttajabarometrin ennustavaa voimaa. Djerfin ja Takalan mukaan mainittua CCI:tä voidaan käyttää hyväksi talouden

---

<sup>56</sup> Kangassalo Pertti, Kuluttajien luottamukseen on luottaminen, Tieto & Trendit – Talous- ja hyvinvointikatsaus 4/2017, s.36-42.



ennustamisessa. Oman työni kannalta on merkittävää, että Djerfin mukaan CCI:n avulla olisi voitu ennakoida laman alkaminen 1980-luvun lopulla. Djerfin ja Takalan työssä makrotaloudellisilla muuttujilla ja CCI:llä on selkeä yhteys. Tutkimuksessa päädytään myös siihen tulokseen, että kuluttajien odotukset ovat heikosti rationaalisia koska niiden informaatio ei ole täydellistä. Työ tarjoaa myös muita mielenkiintoisia johtopäätöksiä. Kuluttajilla sanotaan mm. olevan hienoista optimismia enemmän keväällä kuin syksyllä. CCI:llä on myös suurempi korrelaatio yleisen taloustilanteen kuin oman talouden tilan kanssa. Odotukset tulevasta on myös tutkimuksessa todettu kirkkaammiksi kuin näkymät menneestä. Tähän vaikuttaa talouskasvu ja optimismi. Tutkimuksen päätulos on siis se, että CCI ennustaa tulevaa talouden kehitystä, ainakin lyhyellä aikavälillä. Mitattuja muuttujia ovat mm. kulutus ja säästämishalukkuus, mutta myös inflaatio. Odotukset eivät kuitenkaan kaikilta osin ole aina ajan tasalla. Ne saattavat mm. olettaa kasvujen tai laskujen alkavan liian aikaisin tai liian myöhään.<sup>57</sup> Työ on oman tutkimukseni kannalta tärkeä, sillä se tutkii melko lailla samaa asiaa, mutta matemaattisemmin keinoin, sekä painottaen selkeästi CCI:tä, eikä vain sen osatekijöitä. Djerfin toisessa tutkimuksessa<sup>58</sup> perehdytään CCI:n osatekijään, odotuksiin kestäväkulutushyödykkeiden hinnoista ja kysynnästä. Tätä tietoa pyritään sitten hyödyntämään kotimaankaupan kannalta. Djerf argumentoi tutkimuksessaan, että kuluttajabarometriaineiston hyödyntäminen todella lisää tietämystä markkinoiden toiminnasta. Tältä pohjalta voidaan sanoa, että kuluttajabarometriä on hyödynnetty aiemmassa tutkimuksessa reaalityalouden lukujen selittämiseen.

Odotuksia on käytetty myös toisenlaisista näkökulmista. Yksi esimerkki on Kari Jalaksen tutkimus suomalaisten teollisuusyritysten suhdanneodotuksista vuosina 1966-1979, jonka tarkoitus on selvittää suomalaisten teollisuusyritysten odotusten ja suunnitelmien säännönmukaisuuksia sekä osoittaa, kuinka saatua tietoa voidaan käyttää suhdannetilän kuvaamiseen ja suhdannekehityksen ennustamiseen. Tässä tutkimuksessa on käytetty aineistona niin sanottua suhdannebarometriä. Jalas toteaa heti kirjan alkupuolella, että jos odotuksia ja suunnitelmia pidetään kaiken taloudellisen toiminnan olennaisena osana, niin

---

<sup>57</sup> Djerf Kari, Takala Kari, Macroeconomy and Consumer Sentiment: Performance of the Finnish Consumer Barometer after Ten Years, Bank of Finland Discussion Papers, 20/97, 1997, s.7-12, 20-23 & 32.

<sup>58</sup> Djerf Kari, Kuluttajatutkimusten käyttömahdollisuuksista lyhyen ajan kysynnän ennustamisessa, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Tutkimuksia 19, Helsinki, 1989, s.1-3, 25-37 & 76-79.

jokaiseen suhdanneteoriaan sisältyy välttämättä psykologisia piirteitä ja subjektiivisia tekijöitä. Jalas korostaakin, että osa tutkimuksesta pitää odotuksia jopa merkittävimpänä tekijänä suhdannevaihteluiden selittämisessä.<sup>59</sup> Tämä on mielenkiintoinen näkemys, ja se haastaa osaltaan RO:n näkemyksen odotuksista ja niiden sisältämästä informaatiosta. Tässäkin tutkimuksessa odotusten aikasarja noudattaa pitkällä aikavälillä toteutuneen kehityksen yleistä muotoa. Jalas sanoo yritysten odotusten tuntemisen vähentävän merkittävästi toteutuvan kehityksen suuntaa koskevaa epävarmuutta. Odotuksia koskeva tilastotieto on siis Jalaksen mukaan relevanttia, ja eniten odotukset antavat tietoa tuotannon ja työvoiman määrän kehityksestä ja vähiten puolestaan investointien ja viennin määrästä.<sup>60</sup> Tutkimus on mielestäni mielenkiintoinen, koska se osoittaa, että odotuksien analysointi on myös liike-elämän kannalta todella hyödyllistä.

Odotuksia on sovellettu myös muilla talouden osa-alueilla. Inflaatio-odotukset, eli odotukset hintojen noususta, ovat yksi esimerkki odotusten tutkimisen monipuolisista näkökulmista. Inflaatio-odotusten tutkimuksista on mm. saatu tuloksia, joissa odotusten muodostajan henkilökohtaiset ominaisuudet, asenteet, informaation saatavuus sekä tietotaso vaikuttavat odotuksiin.<sup>61</sup> Myös Jussi Ritola käsittelee opinnäytetyössään inflaatio-odotuksia. Ritolan mukaan eri väestöryhmien inflaatio-odotukset ovat erilaisia, ja ne toteutuvat eri tarkkuudella ja ovat myös rationaalisuudessaan eri tasoilla. Ritola tuo tutkimuksessaan esiin myös ns. Carrollin kritiikin RO:lle, inflaatio-odotusten näkökulmasta. Carrollin kritiikissä ihminen muodostaa odotuksensa käyttäen lähteenään viimeisimpiä julkaisuja sekä ammattilaisten ja ennustelaitosten tekemiä ennusteita. Näin odotusten muodostaja olettaa ennusteen rationaaliseksi, mutta informaatio saattaa jäädä epätäydelliseksi.<sup>62</sup> Nämä inflaatio-odotuksiin liittyvät tutkimustulokset ovat mielenkiintoisia oman tutkielmani kannalta kyseenalaistaessaan RO:n.

---

<sup>59</sup> Jalas Kari, Suomalaisten teollisuusyritysten suhdanneodotukset vuosina 1966-1979 suhdannebarometriaineiston valossa, ETLA, Helsinki, 1981, s.7-11.

<sup>60</sup> Jalas, 1981, s.107-116 & 153-156.

<sup>61</sup> Mankinen Reijo, Tutkimus suomalaisten inflaatio-odotuksista ja niiden muodostumisesta, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Sarja B 60 Series, Helsinki, 1989, s.1-4 & 90.

<sup>62</sup> Ritola, 2008.

Odotuksista löytyy myös kansainvälistä tutkimusta. Tutkimusta löytyy niin talouskriisien kuin talousuutisten vaikutuksista odotuksiin. Luc Bissonnetten ja Arthur van Soestin tutkimustuloksissa talouskriisin katsotaan vaikuttavan tulo- ja eläkeodotuksiin, mikä puolestaan vaikuttaa kuluttajien säästämiseen ja eläkesuunnitelmiin sekä niitä koskeviin päätöksiin.<sup>63</sup> J.A. Lischka on puolestaan tutkinut mainittuja talousuutisia, sekä niiden vaikutusta kollektiivisiin talousodotuksiin ja käytökseen. Lischkan mukaan talousuutiset ovat tärkeässä roolissa tiedonvälityksen lisäksi myös talouden kehityksessä. Talousuutisten sanotaankin vaikuttavan näkemyksiin ja käytökseen, jotka ovat puolestaan yhteydessä reaalitalouteen. Uutiset eivät siis pysty suoraan vaikuttamaan kuluttajien käytökseen, vaan suurempi vaikutus on odotuksilla ja näkemyksillä taloudesta. Tätä voidaan havainnollistaa siten, että väärät tai ylipessimistiset talousuutiset eivät voi aiheuttaa kulutuksen laskua tai taantumaa, ainakaan jos tätä on edeltänyt talouden kasvu. Lischka kuitenkin korostaa, että talousuutiset ovat monille ainoa lähde talousodotusten muodostamiseen. Median rooli on siis merkittävä nimenomaan odotuksiin vaikuttamisessa. Tutkimuksen mukaan yksityisten henkilöiden ja yritysten talousnäkymät vaikuttavat myös yrittäjien käyttäytymiseen, kuten investointeihin.<sup>64</sup> Lischka kirjoittaa myös uudemman tutkimuksensa pohjalta samasta aiheesta. Lischkan mukaan talousuutisoinnilla ei ole suoraa vaikutusta kuluttajien taloudelliseen käyttäytymiseen, vaan vaikutus kohdistuu siihen, miten he näkevät taloudellisen tilanteen (toisin sanoen odotuksiin). Tästä syystä negatiivinen uutisointi ei voi aiheuttaa kulutuksen laskua niin kauan kuin kuluttajien oma talouden tila pysyy kunnossa. Vaikutusta sanotaan kuitenkin ilmenevän jonkin verran, ja ns. uutisefektin sanotaan olevan todellinen asia epävarmoina aikoina. Tekstin mukaan uutiset vaikuttavat siis talousodotuksiin vain reaalitalouden lukujen tuella.<sup>65</sup> Lischkan tutkimukset ovat oman tutkielmani kannalta merkittäviä juuri talouspuheen, odotusten ja reaalitalouden yhteyden osalta. Talouspuhe hahmottuu juuri median ja erilaisten kannanottojen kautta, joten Lischkan tutkimustuloksia voidaan varmasti verrata omiini tutkielman lopussa.

---

<sup>63</sup> Bissonnette Luc, van Soest Arthur, The Financial Crisis and Consumers' Income and Pension Expectations, Network for Studies on Pension, Aging and Retirement, 2014.

<sup>64</sup> Lischka, Juliane. A, Sentiments on the economy. How economic news affects collective economic expectations and behavior, University of Zurich, 2014

<sup>65</sup> Lischka Juliane. A, Does Economic Reporting Influence The Economy?, EJO – European Journalism Observatory, 16.3.2016, <https://en.ejo.ch/media-politics/economic-reporting-influence-economy>, , Luettu: 21.11.2018.

Mark Domsin ja Norman Morinin tutkimuksessa käsitellään myös kuluttajien näkemyksiä ja uutisointia. Domsin ja Morinin mukaan on kolme tapaa, joilla uutismedia vaikuttaa kuluttajien näkemyksiin: 1. uutismedia tuo ammattilaisilta uusimman taloudellisen datan ja näkemykset 2. kuluttajat saavat signaalin taloudesta talousuutisoinnin sävyn ja määrän kautta ja 3. mitä enemmän taloudesta uutisoidaan, sitä todennäköisemmin kuluttajat päivittävät odotuksensa siitä. Doms ja Morin argumentoivat mm., että aikoina joina uutisointi ei käy yksin talouden tapahtumien kanssa, kuluttajien näkemykset eriytyvät todellisesta tilasta. Kuluttajien sanotaan myös päivittävän talousodotuksensa useammin, jos uutisoinnin määrä on suuri. Kuluttajien näkemysten mallin sanotaan myös olevan todella epälineaarinen, mikä vaikeuttaa sen kuukausittaisten vaihteluiden tulkintaa. Doms ja Morin mainitsevat, että taloudellisen informaation hankinta ja prosessointi eivät ole kulutonta toimintaa, mikä asettaa RO:n jälleen kyseenalaiseksi. Odotusten jatkuva päivittäminen tulee tätä kautta vaikeaksi ja kalliiksi. Tiedon päivittyessä seassa saattaa myös olla epätäydellistä informaatiota. Kuten Lischka, myös Doms ja Morin huomioivat sen seikan, että iso osa kuluttajista saa taloustietonsa mediasta edellä mainittujen kolmen tavan kautta. Tutkimuksessa havaittiin myös, että talousuutisten määrä ja sävy vaikuttavat talousnäkemyksiin. Selkeimmin tämä näkyy huonojen uutisten määrän kasvun vaikutuksena näkemysten pessimistisyyteen. Median vaikutuksen näkemyksiin sanotaan kuitenkin olevan lyhytaikaista. Huonojen aikojen uutisoinnin kohdalla vaikutus on noin muutaman kuukauden.<sup>66</sup>

Odotuksista on tehty myös monenlaisia opinnäytetöitä, joissa on käytetty osin samaa kuluttajabarometriaineistoa, jota itse käytän tutkielmassani. Aihetta on aiemmin lähestytty mm. uutisoinnin vaikutusten kautta. Heini Asikaisen tutkimustulosten mukaan uutiset vaikuttavat odotuksiin. Erityisesti negatiiviset uutiset ovat melko hyvin yhteydessä reaalitalouden tapahtumiin, kun taas positiivisen uutisoinnin kohdalla esiintyy enemmän harhaa. Uutisoinnin sanotaan erityisesti selittävän yleisiä talousodotuksia ja jonkin verran työttömyysodotuksia, kun taas yhteys odotuksiin omasta talouden tilasta on olematon.<sup>67</sup>

---

<sup>66</sup> Doms, Mark & Morin, Norman, Consumer Sentiment, the Economy and the News Media, FRBSF Working Paper 2004-09, 2004.

<sup>67</sup> Asikainen Heini, Uutisoinnin vaikutukset kuluttajien talousodotuksiin Suomessa 1990-2008, Pro Gradu-tutkielma, Helsingin yliopisto, 2010.

Toinen opinnäytetöissä tutkittu odotuksiin liittyvä teema on odotusten ja kulutuksen yhteys. Jouni Vatasen tutkimuksen mukaan odotusten ei katsota yksin ennustavan kulutusta, mutta yhteydessä muiden muuttujien kanssa ennustavuus on olemassa. Vatanen havaitsi myös eroja eri väestöryhmien odotusten ennustavan voiman välillä.<sup>68</sup> Satu Silvon näkemyksen mukaan kuluttajien odotukset puolestaan ennustavat tilastollisesti merkittävästi tulevaa kulutusta. Silvon mukaan odotukset sisältävät sellaista informaatiota, jota kulutuksen kasvun historiassa ei ole.<sup>69</sup> Silvon tutkimustulokset siis puoltavat RO:n näkemyksiä odotuksista.

Lishan Su tutkii gradutyössään median vaikutusta talouteen normaaleina aikoina ja lamassa. Tässä hän käyttää kuluttajien luottamusindeksin aikasarjaa hyväkseen. Sun mukaan medialla on vain rajoittunut vaikutus kuluttajien näkemyksiin yleisellä tasolla. Hän sanoo talouden todellisen tilan olevan merkittävämmässä roolissa kuluttajien näkemyksiä tarkastellessa. Kuten moni muukin, Su tulee siihen tulokseen, että lamojen aikana median rooli on voimakkaampi. Sun mukaan osa tutkimuksista kertoo median vaikuttavan voimakkaasti julkiseen mielipiteeseen taloudesta. Nämä tutkimukset olettavat kuluttajien oppivan taloudesta median tulkinnan kautta.<sup>70</sup> Odotuksia on opinnäytetöissä käytetty myös politiikan tutkimukseen mm. analysoitaessa talousodotusten vaikutuksia Puolan hallituksen suosioon vuosina 2006-2007.<sup>71</sup>

### 3.3 Tutkimus median ja laman yhteydestä

Aiemmassa tutkimuskirjallisuudessa on myös käsitelty median ja laman suhdetta toisiinsa. Osin tätä aihetta sivuttiin jo aiemmassa luvussa, mutta näissä tutkimuksissa odotusten rooli on jätetty vähemmälle. Osittain nämä teokset toimivat myös lähteinä, kun rakennan omassa tutkielmassani oleellista tapahtumakulkua käsitellylle aikavälille. Erityisesti talouspuhe ja

---

<sup>68</sup> Vatanen Jouni, Yksityinen kulutus ja kuluttajien luottamus Suomessa – Väestöryhmittäinen tarkastelu, Pro gradu-tutkielma, Helsingin yliopisto, 2010.

<sup>69</sup> Silvo Satu, Do Households Have Rational Expectations on Future Consumption? Evidence from the Finnish Consumer Survey, Pro Gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, 2011.

<sup>70</sup> Su Lishan, Impacts of mass media coverage of the economy during normal times and recessions on the Index of Consumer Confidence using time series analysis and Granger causal analysis, Iowa State University, 2008.

<sup>71</sup> Airikkala Antoni, Talouskäsitysten vaikutus hallituksen suosioon Puolassa 2006–2007, Pro Gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, Helsinki, 2011.

median tapa esitellä lamaa hahmottuvat hyvin näiden kirjojen avulla. *Laman julkisivut – Media, kansa ja eliitit 1990-luvun talouskriisissä*-artikkelikokoelma kokoaa yhteen kansalaisten käsityksiä lamasta. Teoksessa perehdytään mm. laman julkisuuteen ja merkitykseen eri ihmisryhmille. Teos kuvaa myös hyvin ilmapiiriä, joka laman aikana vallitsi, sekä median roolia sen luomisessa. Näkökulmaa voidaan pitää oman tutkimuksen kannalta kiinnostavana, kuuluuhan median luoma ilmapiiri tai sen välittämä talouspuhe olennaisesti myös omaan tutkielmaani. Teos käsittelee myös tiettyjä lama-ajan tapahtumia ja niiden esittelyä mediassa ja julkisuudessa.<sup>72</sup> Samaa teemaa jatkaa *Mediakriisi. Lehdistö, lama ja talouspuhe* -teos, joka on osin samojen kirjoittajien tekemä kuin *Laman julkisivut*. Teos käsittelee median tapoja tuoda lama esille mediassa ja siinä syvennyttään esimerkiksi laman julkisuuden eroihin mm. sukupuolten ja maakuntien osalta. Tätä kirjaa voidaan mielestäni pitää *Laman julkisivut*-teoksen osana, ovathan artikkelit ovat osittain samoja.<sup>73</sup> Aiemmassa tutkimuksessa on myös tarkasteltu median roolia vuosituhaten vaihteen pörssihiuhamassa.<sup>74</sup>

Myös kansainvälisellä tasolla on tehty tutkimusta median ja talouden yhteydestä. Stuart Sorokan, Dominik Steculan ja Christopher Wlezienin tutkimuksessa käsitellään sitä, miten media ja julkinen mielipide muodostavat näkemyksiään tulevaisuudesta. Tutkimuksessa sanotaan, että media ja julkinen mielipide taloudesta reagoivat enemmän muutoksiin kuin tosiasialliseen talouden tilaan. Tätä voidaan havainnollistaa parilla esimerkillä. Esimerkiksi lamassa median uutisoinnin sävy paranee ja julkisen mielipiteen optimismi kasvaa, mikäli talouden lasku loiventuu. Tällöin reaktio tapahtuu muutoksen suunnan takia, ei sen takia, että talouden tila olisi vielä hyvällä tasolla. Voidaan siis sanoa, että uutisoinnille ja julkiselle mielipiteelle on eroa, ollaanko pohjalla vai onko pohjalle menevä vauhti hidastumassa. Voisi myös kuvitella, että omassa työssäni vaikutus odotuksiin on samanlainen. Tutkimuksen mukaan tulevat trendit määräytyvät ensisijaisesti median uutisoinnin sävyn ja julkisen mielipiteen kautta ja ovat siten merkittävämpiä kuin nykyinen tilanne tai historia. Median uutisoinnin sävy vaikuttaa tässä tapauksessa nimenomaan julkiseen mielipiteeseen.

---

<sup>72</sup> Kivikuru Ullamaija, *Laman julkisivut – Media, kansa ja eliitit 1990-luvun talouskriisissä*, Helsingin yliopiston Tutkimus- ja koulutuskeskus Palmenia, Tampere, 2002.

<sup>73</sup> Moring Inka, Parikka Tuija, Valtonen Sanna, Aslama Minna, Kantola Anu ja Kivikuru Ullamaija, *Mediakriisi. Lehdistö, lama ja talouspuhe*, Helsingin yliopisto, Viestinnän laitos Sarja 2A/1/1999.

<sup>74</sup> Saarinen Merja, *Puhalsiko media ilmaa pörssikuplaan? Tutkimus siitä, miten lehdet kirjoittivat vuosituhaten vaihteen pörssihiuhamasta*, Pro gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, Helsinki, 2010.

Mielenkiintoisena yksityiskohtana tutkimuksessa mainitaan, että poliitikkojen toimet tuomitaan ennemmin viimeaikaisen muutoksen, kuin talouden todellisen tason perusteella.<sup>75</sup> Aiemmassa tutkimuksessa on myös esitetty median vaikuttavan kulutukseen ja säästämisvalintoihin muillakin tavoin kuin mainonnan kautta.<sup>76</sup>

## 4 Aineistot ja menetelmät

### 4.1 Aineistot

Tutkimuksen tärkeimpinä aineistoina toimivat Tilastokeskuksen kuluttajabarometri sekä reaalityalouden luvut. Aikaperiodin talouspuhetta ja ilmapiiriä hahmotetaan tutkimuskirjallisuuden kautta.

#### 4.1.1 Tilastokeskuksen kuluttajabarometri

Tilastokeskuksen kuluttajabarometriä on tehty 15-84 vuotiaille ihmisille Suomessa vuodesta 1987 asti. Se toteutettiin joulukuuhun 1999 saakka Tilastokeskuksen työvoimatutkimuksen yhteydessä haastattelututkimuksella, ja se mittaa suomalaisten odotuksia oman ja Suomen talouden kehityksestä. Tutkimus on tehty rotatoivaa paneeliasetelmaa käyttäen. Tässä menetelmässä samalle henkilölle esitetään kysymykset kolme kertaa puolen vuoden välein ja kohdehenkilöistä noin kolmannes on uusia joka kuukausi. Haastattelut on tehty puhelimitse. Tutkimuksen otoskoko on käsittelemälläni aikavälillä 2200 henkilöä, jotka on poimittu Tilastokeskuksen väestötietokannasta systemaattista satunnaisotantaa käyttäen. Otanta noudattaa myös maantieteellistä väestötiheyttä, joten se on siltä osalta itsepainottuva. Tilastokeskus ilmoittaa sivuillaan, että kyselyllä on vastaajia 2350 vastauskadon ollessa 45%. Tämä tarkoittaa sitä, että vastaukset saadaan noin 1200 henkilöltä.<sup>77</sup> Sivusto ei kuitenkaan erittele aiempien vuosien vastauskatoa sen tarkemmin,

---

<sup>75</sup> Soroka N. Stuart, Stecula A. Dominik, Wlezien Christopher, It's (Change in) the (Future) Economy, Stupid: Economic Indicators, the Media, and Public Opinion, American Journal of Political Science, Vol. 59, No. 2, April 2015, s.457–474, <http://blogs.lse.ac.uk/usappblog/2015/01/15/the-media-and-public-opinion-react-to-changes-in-economic-conditions-not-the-state-of-the-economy-in-general/> & <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/ajps.12145> Luettu: 22.11.2018.

<sup>76</sup> DellaVigna Stefano & La Ferrara Elina, Economic and Social Impacts of the Media, UC Berkeley and NBER & Bocconi University and IGER, 2015.

<sup>77</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. syyskuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 26.10.2018].

joten oletukseni mukaan se on suunnilleen samaa tasoa kuin tänäkin päivänä. Tilastokeskus kertoo, että ”kaikki kuluttajabarometrin vastaustiedot korotetaan perusjoukon tasolle painokertoimien avulla. Painotus korjaa vastauskadon vaikutuksia ja parantaa tietojen tilastollista tarkkuutta. Painokertoimet muodostetaan käyttämällä hyväksi kunkin havainnon todennäköisyyttä sisältyä otokseen.”<sup>78</sup> Näin ollen vastauskadon vaikutukset pyritään saamaan minimaalisiksi, olivat ne millä tasolla tahansa vuosien 1987-1995 aineistossa. Lisätään vielä, että vuotta 2000 edeltäviä lukuja ei ole saatavilla luokiteltuina tiettyjen vastaajaryhmien mukaan. Tässä tapauksessa niiden edustavuuteen täytyy vain luottaa.

Tutkimukseen tuo haasteita kuluttajabarometrin mittausväli. Vuosina 1987-1991 se toteutettiin kaksi kertaa vuodessa. Vuosina 1991-1995 mittausväli oli puolestaan neljä kertaa vuodessa ja vuoden 1995 lokakuusta eteenpäin kerran kuukaudessa. Tutkielmani kuvaajat onkin toteutettu niin, että olen käyttänyt vuosien 1991-1995 mittausväliä. Tämä tarkoittaa sitä, että vuosina 1987-1991 vaihtelu ei ole yhtä tiheää, ja kuvaaja näyttääkin alussa yksinkertaisemmalta. Tutkimukseni tarkoitus on kuitenkin käyttää kuluttajabarometrasta viittä eri muuttujaa.

Käytän tutkielmassani kolmea odotuksiin liittyvää muuttujaa. Niihin liittyvät kysymykset ovat muodossa<sup>79</sup>:

- B2. Millaisen arvioit kotitaloutesi taloudellisen tilanteen olevan 12 kuukauden kuluttua verrattuna tilanteeseen nyt?
- B4. Millaisen arvioit Suomen taloudellisen tilanteen olevan 12 kuukauden kuluttua verrattuna tilanteeseen nyt?
- B7. Miten paljon arvioit työttömiä olevan Suomessa 12 kuukauden kuluttua verrattuna tilanteeseen nyt?

---

Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar\\_2018\\_08\\_2018-08-27\\_laa\\_001.fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar_2018_08_2018-08-27_laa_001.fi.html)

<sup>78</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 26.10.2018]. Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/kbar\\_2017-05-05\\_men\\_001.html](http://www.stat.fi/til/kbar/kbar_2017-05-05_men_001.html)

<sup>79</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. syyskuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 10.12.2018].

Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar\\_2018\\_08\\_2018-08-27\\_laa\\_001.fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar_2018_08_2018-08-27_laa_001.fi.html)



Näiden lisäksi käytän muuttujia jotka kuvaavat vastaajien näkemyksiä menneestä 12 kuukaudesta. Niiden kysymykset ovat muodossa<sup>80</sup>:

- B1 Millainen on oman kotitaloutesi taloudellinen tilanne nyt verrattuna tilanteeseen 12 kuukautta sitten?
- B3. Millainen on mielestäsi Suomen taloudellinen tilanne nyt verrattuna tilanteeseen 12 kuukautta sitten?

Kuluttajabarometrin muuttujien arvoina toimivat ns. saldoluvut, jotka muodostuvat Tilastokeskuksen sivujen mukaan seuraavalla tavalla:

”Saldoluku saadaan myönteisten ja kielteisten vastausosuuksien erotuksena painottamalla ääri vastauksia luvulla 1 ja maltillisempia vastauksia luvulla 0,5. Saldolukuun ei oteta mukaan keskimmäisiä eli neutraaleja mielipiteitä eikä ’ei osaa sanoa’ -vastauksia.

Saldoluku voi vaihdella -100:n ja +100:n välillä. Mitä korkeamman (positiivisen) arvon saldoluku saa, sitä valoisampi näkemys kuluttajilla on taloudesta.”<sup>81</sup>

Nämä saldoluvut muodostavat aikasarjan, jotka mittaavat siis ajankohdasta toiseen vaihtelevia odotuksia. Kuluttajabarometrin haastatteluissa ihmiset vastaavat arvioiden tilannetta 12 kuukauden päästä suhteessa nykyiseen tilanteeseen. Menneiden 12 kuukauden osalta he puolestaan arvioivat kyselyhetkellä menneen vuoden kehitystä. Eli aineistoa käsitellessä tulee huomioida, että ihmiset vastaavat sen hetkisen informaation, odotusten ja kokemuksen pohjalta. Näin ollen jokainen saldoluku tulee käsitellä haastatteluhetkeen sidonnaisena, on kysymys sitten menneisyyden kehityksen subjektiivisesta kokemuksesta tai tulevaisuuden odotuksista. Kysymyksiin on vastattu valmiilla vaihtoehtoilla (paljon parempi, jonkin verran parempi, samanlainen, jonkin verran huonompi, paljon huonompi, ei osaa sanoa).

---

<sup>80</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. syyskuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 10.12.2018].

Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar\\_2018\\_08\\_2018-08-27\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar_2018_08_2018-08-27_laa_001_fi.html)

<sup>81</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. syyskuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 26.10.2018].

Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar\\_2018\\_08\\_2018-08-27\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar_2018_08_2018-08-27_laa_001_fi.html)

Analyysiosion kannalta on myös tärkeää tietää, että haastattelut, joiden perusteella saldoluvut muodostetaan, aloitetaan Tilastokeskuksen toimesta kuun alussa, ja ne vievät aikaa runsaat kaksi viikkoa. Tilastokeskus julkaisee valmiit tulokset Suomessa kuukauden 27. päivänä.<sup>82</sup> Tämä tarkoittaa sitä, että mitatut odotukset kuvaavat odotuksia nimenomaan kuun alussa. Tarkkaa kyselyhetkeä ei voida tietää, mutta keskimäärin vastaukset ajoittuvat siis kuukauden alkupuoliskolle. Odotuksiin vaikuttavat tapahtumat ovat siis niitä, jotka ovat tapahtuneet viimeistään kuukauden alussa.

Tulosten painotuksesta Tilastokeskuksen sivut kertovat myös että:

”Painotuksen vaikutus mielialamittareiden arvoihin on yleensä vähäinen. Tähän ilmiöön on useita syitä: Ensinnäkin tutkimuksen otanta-asetelma (systemaattinen satunnaisotanta) tuottaa itsepainottuvan otoksen. Toiseksi kato on pysynyt melko tasaisena eri väestöryhmissä, joten se ei ole kovin paljon vinouttanut aineistoa. Ja kolmanneksi mielipiteitä koskevien kysymysten ja niistä laskettujen indikaattorien korrelaatio on heikko painotuksessa käytettyjen muuttujien kanssa. Voidaan sanoa, että mielipiteet hajoavat suhteellisen paljon eri väestöryhmissä.”<sup>83</sup>

Kuluttajabarometrin aineisto on löydettävissä Tilastokeskuksen sivuilta, mutta vuosien 1987-1995 aikasarjat olen saanut heiltä sähköpostitse tiedostoina erikseen pyytämällä. Kaikki käyttämäni materiaali ei siis ole löydettävissä Tilastokeskuksen sivuilla.

#### 4.1.2 Tapahtumakulkua ja reaalityaloutta kuvaava aineisto

Tapahtumakulkua ja erityisesti talouspuhetta on tutkielmassa tarkoituksena mallintaa sekundäärilähteiden avulla. Erinäiset näkemykset uutisoinnista, ennusteista, lausunnoista, julkisesta keskustelusta ym. kuuluvat tähän olennaisena osana. Merkittäviä lähteitä

---

<sup>82</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. syyskuu 2018, Laatuseloste: Kuluttajabarometri. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 26.10.2018].

Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar\\_2018\\_08\\_2018-08-27\\_laa\\_001\\_fi.html](http://www.stat.fi/til/kbar/2018/08/kbar_2018_08_2018-08-27_laa_001_fi.html)

<sup>83</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu]. ISSN=1796-864X. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 15.12.2018]. Saantitapa: [http://www.stat.fi/til/kbar/kbar\\_2006-11-15\\_men\\_001.html](http://www.stat.fi/til/kbar/kbar_2006-11-15_men_001.html)

tutkielmassani ovat mm. aiemmin mainitut Kianderin ja Vartian, Hulkon ja Pöysän sekä Kuusterän ja Tarkan teokset. Näiden lähteiden tarjoamien lukujen kautta mallinnan myös talouskasvun ja valtiovarainministeriön ennusteiden vaihtelun.<sup>84</sup>

Tutkielmassa käytettävät reaalityalouden luvut tulevat puolestaan Tilastokeskukselta ja Suomen Pankilta. Käytän analyysiosiossa muuttujina vuosittaisia kotitalouksien kulutusmenoja ja käytettävissä olevaa tuloa sekä kerran kuukaudessa laskettua työttömyysastetta ja päivittäisiä heliborkorkoja. Kotitalouksien käytettävissä olevat tulot ja kulutusmenot on tutkielmassa esitetty viitevuoden 2010 hinnoin ja ne löytyvät Tilastokeskuksen Kansantalouden tilinpidosta. Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo on hankittu Kansantalouden tilinpidon taulukosta 002 – *Kotitalouksien tunnuslukuja 1975-2017* ja se määritellään Tilastokeskuksen sivuilla seuraavasti: ”Käytettävissä oleva tulo on kansantalouden tilinpidossa juoksevien tulojen tasapainoerä tulojen uudelleenjaon tilillä. Se saadaan sektoreittain lisäämällä ensituloon saadut tulonsiirrot ja vähentämällä kaikki maksettavat tulonsiirrot. Se voidaan käyttää kulutukseen tai säästää.” Käytettävissä olevaan tuloon lasketaan mukaan kaikki kotitalouteen saadut palkka-, yrittäjä- ja omaisuustulot, luontoisedut ja saadut tulonsiirrot. Näiden summasta vähennetään pois maksetut tulonsiirrot.<sup>85</sup> Kotitalouksien kulutusmenot on puolestaan hankittu Kansantalouden tilinpidon taulukosta 010 – *Yksityinen kulutus 1975-2017*. Kotitalouden kulutusmenoihin lasketaan kaikki yksityiseen kulutukseen Suomesta ja ulkomailta hankitut tavarat ja palvelut, omat ja saadut puutarha- ja keräilytuotteet sekä laskennalliset asumismenot. Lisäksi lukemaan lasketaan muilta kotitalouksilta saadut tavarat ja palvelut sekä kulutukseen kuluttamiseen rinnastettavat tulonsiirrot. Lainojen lyhennykset, välittömät verot, investoinnit, yritystoiminnan menot ja muille kotitalouksille ostetut tuotteet eivät kuulu kulutusmenoihin.<sup>86</sup>

---

<sup>84</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.359-379.

<sup>85</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kansantalouden tilinpito [verkkajulkaisu]. ISSN=1795-8881. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 7.2.2019]. Saantitapa: <http://www.stat.fi/til/vtp/meta.html>; [http://www.stat.fi/meta/kas/kayt\\_ol\\_tulot.html](http://www.stat.fi/meta/kas/kayt_ol_tulot.html)

<sup>86</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Kansantalouden tilinpito [verkkajulkaisu]. ISSN=1795-8881. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 7.2.2019]. Saantitapa: <http://www.stat.fi/til/vtp/meta.html>; <http://www.stat.fi/meta/kas/kulutusmenot.html>

Työttömyysaste-muuttuja on puolestaan hankittu Tilastokeskuksen Työvoimatutkimusaineistosta. Työttömyysaste lasketaan työttömien prosenttiosuutena saman ikäisestä työvoimasta eli työllisistä ja työttömistä. Koko väestön tasolla työttömyysaste lasketaan 15-74-vuotiaiden työttömien prosenttiosuutena saman ikäisestä työvoimasta.<sup>87</sup> Työttömyysaste sisältää toukokuun osalta kausivaihtelua, joka ei kuitenkaan häiritse kuvaajasta saatavaa näkemystä työttömyyden kehityksestä käsitellyllä aikavälillä. Korkojen osalta tutkielmassa on käytetty 1, 3, 6 ja 12 kuukauden heliborkorkoja (Helsinki Interbank Offered Rate), jotka on saatu Suomen Pankin nettisivuilta vuosille 1990-1995.<sup>88</sup> Aiemmat heliborkorot on saatu Suomen Pankilta erikseen pyytämällä sähköpostitse, kuten myös kuluttajabarometrin osalta tehtiin. Vuosien 1987-1989 helibor-korkotilastot eivät siis ole saatavilla internetistä. Helibor on päivittäin julkaistava 1, 3, 6 tai 12 kuukauden viitekorko, jolla pankit lainaavat varoja toisille pankeille.

## 4.2 Menetelmät

Tutkimuksessa on tarkoitus analysoida empiirisiä aineistoja tutkimuskysymysteni valossa, käyttämällä tietynlaista teoreettista viitekehystä. Tämä toteutetaan aineistolähtöisesti, toteuttamalla tilastoaineistoista aikasarjat, jotka yhdistettynä kronologiseen historian tapahtumakulkuun havainnollistavat tutkitulla aikavälillä ilmeneviä murroksia, muutoksia ja trendejä. Aineiston ja aikavälin rajoitusten vuoksi tutkielmassa ei toteuteta aineistosta perusteellisempia tilastollisia analyyskejä. Odotuksia kuvaavan aikasarjan muuttujia on tarkoitus paitsi vertailla toisiinsa, myös tarkastella suhteessa aikavälin tapahtumakulkuun ja reaalitalouden lukuihin. Tapahtumakulku pitää sisällään aikavälin poliittiset tapahtumat ja talouspuheen, joka sisältää talousuutisoinnin, julkisen keskustelun ja talousennusteet. Talouspuhe, jonka vaikutukset odotustenmuodostajiin tulevat pitkälti median kautta, voi pitää eri ajanjaksoina sisällään erilaisia trendejä, kun taas poliittiset tapahtumat voidaan nähdä tietynlaisina murroksina tai muutoksina. Tilastoaineistoa odotuksista on myös tarkoitus verrata aikavälin toteutuneisiin talouden reaalilukuihin sekä

---

<sup>87</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Työvoimatutkimus [verkkojulkaisu]. ISSN=1798-7830. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 7.2.2019]. Saantitapa: <http://www.stat.fi/til/tyti/>; <https://www.stat.fi/meta/kas/tyottomyysaste.html>

<sup>88</sup> Suomen Pankki, Taulukot, Vanhoja heliborkorkoja 1990 – 98, <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/taulukot2/>

odotustenmuodostajien subjektiivisiin kokemuksiin muodostettujen odotusten toteutumisesta.

Analyysi on siis tutkielmassa luonteeltaan kuvailevaa ja se keskittyy aineistosta esiin nostettujen muuttujien keskinäisiin suhteisiin sekä muuttujien arvojen vaihteluun ajassa. Näin ollen erilaiset ajankohtien murrokset ja muuttujien vaihtelun keskinäiset ajoitukset ja suhteet ovat analyysissa suuressa roolissa. Tarkastelua tehdään siis aineiston asettamissa rajoissa eri tasoilla, joita ovat tapahtumat, talouspuhe ja odotukset, ja niissä tapahtuvien muutosten kautta. Tutkielman tarkoitus on kuitenkin selvittää odotuksiin mahdollisesti vaikuttavia ilmiöitä ja tekijöitä. Analyysin syvin olemus löytyy hyvin pitkälti kuluttajabarometriaineistosta, ja sen tulkinta onkin menetelmällistä jo itsessään. Kuluttajabarometri pitää sisällään useita muuttujia, joista tutkielmassani käsitellään viittä. Niiden vaihtelu ajassa selviää tutkimuksessa aikasarjoista, ja vaihtelun mahdollisia syitä selvitetään mainitun tapahtumakulun muodossa. Tutkielman tulokset-luvussa on tarkoitus käydä dialogia teoreettisen viitekehyksen ja aiemman tutkimuksen tarjoamien tulosten ja näkökulmien sekä analyysiosioista saatujen havaintojen kanssa.

## 5 Analyysi

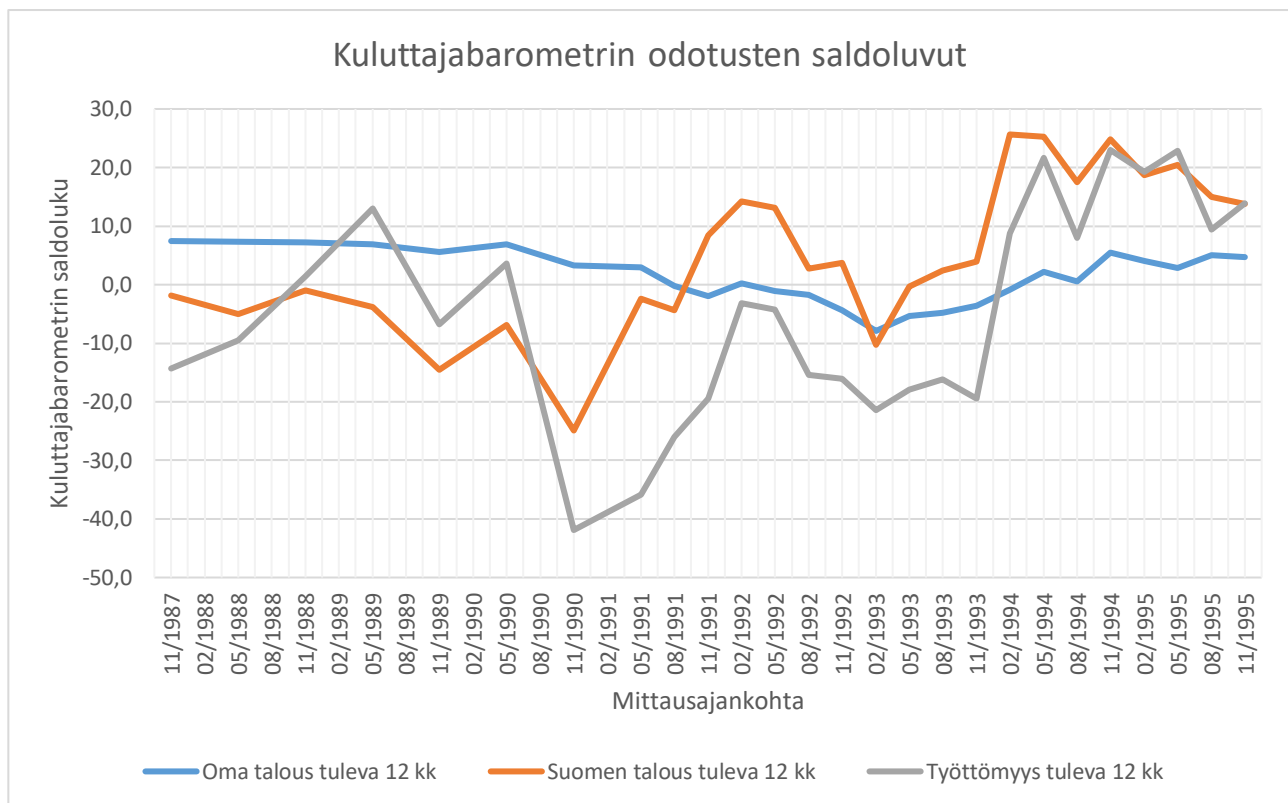
Tutkielman analyysiluvun on tarkoitus selvittää, miten odotukset muodostuvat ja mikä on historiallisen tapahtumakulun vaikutus niihin. Analyysin jälkipuoliskolla tarkastelen myös odotusten toteutumista sekä suhdetta reaalitalouden lukuihin. Viimeisenä analyysiluvussa käsittelen odotusten harhaisuutta subjektiivisen kokemuksen kautta.

### 5.1 Odotusten muodostuminen aikavälillä 1987-1995

Analyysin ensimmäisessä osassa tarkastelen odotusten muodostumisen yleisiä trendejä muuttujakohtaisesti. Kyseessä ovat siis kuluttajabarometrin sisältämät odotusmuuttujat tulevasta 12 kuukaudesta käyttäen kolmea eri näkökulmaa: odotukset omasta talouden tilasta seuraavan 12 kuukauden aikana (OOT), odotukset Suomen talouden tilasta seuraavan 12 kuukauden aikana (OST) sekä odotukset työttömyyden tilasta seuraavan 12 kuukauden aikana (OT). OT:n osalta täytyy huomioda, että pienenevä saldoluku tarkoittaa

sitä, että työttömyyden odotetaan kasvavan, ei laskevan. Kuvaajaa tarkasteltaessa on huomioitava, että odotukset muodostuvat aina tietyn kyselyhetken mukaan. Näin ollen saldoluku kertoo odotuksista 12 kuukauden päähän suhteessa kyselyhetkellä vallinneeseen tilanteeseen. Kuvaajaa täytyy siis analysoida saldoluku kerrallaan, jotta voidaan ymmärtää, miksi se vaihtelee aina ajankohdittain tiettyyn suuntaan. Trendit pystytään kuitenkin isosta kuvasta näkemään yleisellä tasolla. Yksinkertaisimmillaan OOT:n voisi kuvitella korreloivan OST:n kanssa, koska yksilöthän muodostavat viimekädessä talouden kokonaisuudessaan. Vastaajat voivat tietysti antaa näkemyksissään tietynlaista painoarvoa myös abstrakteina pitämilleen makrotaloudellisille asioille, jotka eivät suoranaisesti aiheina kosketa heidän omaa elämäänsä. Tästä syystä OST voidaan nähdä kuluttajien piirissä hieman eri tavoin ja painottaa eri asioita. Aineisto ei kuitenkaan mahdollista tällaisten asioiden tarkempaa analysointia, joten OST:ta käsitellään analyysissa sellaisenaan. RO:n teorian kannalta odotusten yhteys reaalitalouden lukuihin olisi kuitenkin järkeenkäypä, koska näin mikro- ja makrotason odotukset olisivat yhteneväiset. Kuluttajabarometriaineistossa näin ei kuitenkaan ole, kun OST ja OOT poikkeavat toisistaan merkittävästi. Tämän eron syihin pureudutaan analyysissa myöhemmin. On myös mahdollista, että kuluttajabarometriaineistoa muodostettaessa aiemmat kuluttajabarometriiden saldoluvut ovat itsessään relevanttia informaatiota, jolloin aiemmat arvot vaikuttavat julkistuksensa jälkeen seuraaviin. Pidän kuitenkin epätodennäköisenä, että kuluttajabarometriin vastanneet, satunnaisesti valitut ihmiset, olisivat sen suuremmin perehtyneet aiempiin saldolukuihin, joten tällainen aiemman arvon pohjalta määräytyvä saldoluku ei ole kovinkaan uskottava argumentti.

### Kuvaaja 1. Kuluttajabarometri



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri.

### Taulukko 1. Kuluttajabarometrin arvoja.

Odotusmuuttuja	Keskiarvot 11/1987-12/1995		
	Keskiarvo	Minimiarvo	Maksimiarvo
Oma talous seuraavat 12kk	1,4	-8,1	7,5
Suomen talous seuraavat 12kk	5,5	-24,8	25,3
Työttömyys seuraavat 12kk	-3,5	-41,9	23

Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri.

Ohessa olevasta kuvaajasta ja taulukosta voidaan ensimmäisenä huomata, että OST ja OT vaihtelevat paljon enemmän kuin OOT. Mielenkiintoista on myös se, että OST ja OT kulkevat lähempänä toisiaan, kun taas OOT ovat selkeästi näistä erillään. Suurimmat vaihtelut löytyvät OT:sta. Se pitää sisällään mm. saldoluvun romahduksen 40 yksiköllä vuonna 1990 ja lähes yhtä nopean nousun vuoden 1994 alkupuolella. OOT vaihtelee paljon hitaammin, mikä pätee sekä positiivisissa että negatiivisissa kehityskuluissa.

Voimme myös huomata, että oman talouden odotusten vaihteluväli on selkeästi pienempi kuin Suomen talouden ja työttömyyden. Toisaalta myös maksimi on pienempi kuin muissa saldoluissa. OOT:n kohdalla voidaan ensimmäisenä havaita trendin tasaisuus. Vaihteluväli tapahtuu sen osalta aikasarjassa saldolukujen +7,5 ja -8,1 välillä. OOT:n vaihtelun osalta kuluttajien voidaan katsoa näkevän oma taloudellinen tilanteensa erillisenä Suomen taloudellisesta tilanteesta. Voisi olettaa, että informaatio omasta taloudellisesta tilanteesta on kuluttajilla parempaa suhteessa tietämykseen Suomen taloudesta, mutta on silti yllättävää, että odotukset omasta taloudesta pysyvät näinkin tasaisina, onhan kyseessä kuitenkin Suomen taloushistorian ehkäpä erityisin periodi, joka piti sisällään noin 20 % työttömyysasteen. Siksi on erikoista, että OOT ei vaihtelee enempää. Toki pitää jälleen muistaa, että kyselyn vastaukset peilaavat odotettua 12 kuukauden päästä vallitsevaa tilannetta kyselyhetken tilanteeseen. Tällöin vaihtelu jää pieneksi, jos muutosta ei juurikaan oleteta tapahtuvan. Tästä syystä esim. OST ja OT kulkevat OOT:n yläpuolella osan ajasta. Se ei tarkoita sitä, että odotukset näistä kahdesta olisivat ruusuisempia, vaan niissä tilanteen odotetaan olevan 12 kuukauden päästä suhteessa parempi kyselyhetkeen verrattuna kuin OOT:ssa.

Kuten mainittua, OST- ja OT-muuttujien trendien osalta on huomattavaa, että ne kulkevat melko lailla käsi kädessä. Kohdassa 1990/11 OT sukeltaa pysyvästi OST:n alapuolelle, muutamaa myöhempää poikkeusta lukuun ottamatta. OST:n ja OT:n liikkumisesta saman suuntaisesti voidaan todeta, että kuluttajat luultavasti näkevät näiden kuuluvan samaan aihealueeseen, jolloin niiden muutokset ovat samansuuntaiset, vaikkakin tasoeroja ilmenee. Laman myötä työttömyys säilyi pitkäaikaisena ja näkyvänä ongelmana monen ihmisen elämässä, vaikka talous muuten alkoi elpyä jo vuoden 1993 aikana. Tämä voi osaltaan selittää OT:n asettautumista OST:n alapuolelle lähes koko lamaperiodin ajaksi, kuten myös sitä, että OOT:n kasvuvauhti jäi verraten vaatimattomaksi vuodesta 1993 eteenpäin.

Kuvaajasta voidaan tehdä myös muita mielenkiintoisia havaintoja jotka liittyvät suurempiin vaihteluihin. Ensinnäkin nousukauden odotukset näyttävät yllättävän matalilta. Tässä kohdassa on vaikeaa nähdä mitään erityisempää euforiaa tai maniaa, kuten Kindleberger



asian ilmaisee,<sup>89</sup> tai edes yleistä optimismia, jota Kiander sanoo 1980-luvun lopussa ilmenneen.<sup>90</sup> Toisaalta OST on periodilla 1987-89 laskeva, joten sikäli voidaan olettaa kuluttajien tiedostavan nousukauden päättyvän ennemmin tai myöhemmin. Odotukset näyttävätkin osaltaan ennakoivan talouden hiipumista. Kuitenkin odotusten taso ja laskusuuntaisuus ovat mielestäni esitettyjen teoreettisten näkemysten ja oletetun kulutusjuhlan hengen vastaisia ottaen erityisesti huomioon sen, että 1980-luvun lopun OST ja OT ovat yleiseltä tasoltaan matalampia kuin vuonna 1994, jolloin taloustilanne oli vielä heikko, vaikkakin nousemaan päin. Tämä voi myös selittyä odotusten muodostamisen ajankohdan tilanteesta siten, että tulevaisuutta pidetään suhteessa valoisampana synkkinä hetkinä kuin hyvän talouskasvun aikana. Oletetussa euforiassa tulevaisuuden odotusten voisi kuitenkin kuvitella olevan myös absoluuttisesti korkeammalla kuin kuvaajassa. Erityisesti on mielenkiintoista, että odotukset ovat verraten matalia, ja jopa laskevia, vaikka vuosina 1985-1989 pörssikurssit ja asuntojen hinnat nousivat kolminkertaisiksi.<sup>91</sup> Tällaisten asioiden voisi kuvitella lisäävän Kianderin mainitsemia optimistisia näkemyksiä. Toisaalta on mahdollista, että vastaajat arvioivat, että tilanne ei voi tästä enää paljon parantua, joten OST pysyy siksi maltillisena. Ehkä vastaajilla on todella käytössään RO:n mukainen relevantti informaatio, joka tässä tapauksessa kertoo heille juhlien olevan loppuillaan. Alaspäin suuntautuvan kuvaajan voidaankin yleisellä tasolla katsoa kuvastavan pessimismin lisääntymistä, ja ylöspäin suuntautuvan optimismin lisääntymistä. Huomion arvoinen asia odotusten osalta on myös kausivaihtelussa, johon viitattiin aiemmassa tutkimuksessa. Djerfin ja Takalan tutkimuksessa on käsitelty kuluttajabarometrin sisältämää kuluttajien luottamusindikaattoria, joka osoittaa, että kuluttajat ovat taipuvaisempia optimismiin keväällä kuin syksyllä.<sup>92</sup> Tämä on jollain tasolla havaittavissa myös OST- ja OT-muuttujista. OOT:n kohdalla kausivaihtelua ei nähdäkseni esiinny. Mistä syystä odotukset sitten muodostuvat edellä käsitellyllä tavalla?

## 5.2 Vuosien 1987-1995 tapahtumakulku ja odotusten muodostuminen

Vuosien 1987-1995 odotuksiin vaikuttanutta historiallista tapahtumakulkua on järkevintä lähteä tarkastelemaan julkisen keskustelun ja talouspuheen kautta. Hypoteesini on, että

---

<sup>89</sup> Kindleberger & Aliber, 2005.

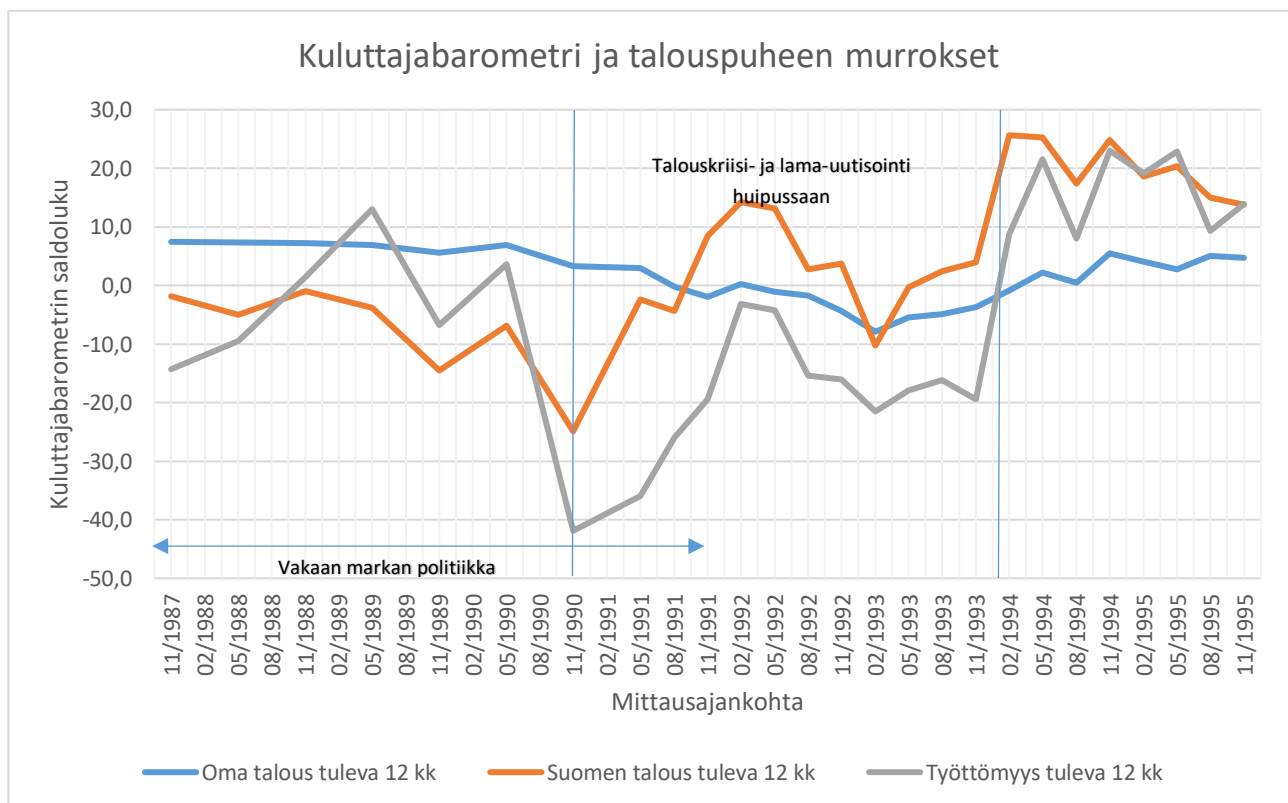
<sup>90</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.51-66.

<sup>91</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.67-73.

<sup>92</sup> Djerf & Takala, 1997, s.8-12.

julkinen keskustelu ja talouspuhe vaikuttavat kuluttajien näkemyksiin tulevaisuudesta. Käytän tässä yhteydessä selkeyden vuoksi yhtä termiä, talouspuhe, joka pitää sisällään käydyn keskustelun yleiset linjat, jotka tuodaan lähinnä median välityksellä kuluttajien tietoisuuteen. Talouteen liittyvien odotusten osalta mainittu hypoteesi on mielestäni perusteltu, saavathan kuluttajat suuren osan informaatiosta median kautta<sup>93</sup>, joka välittää talouspuhetta luoden tietynlaista ilmapiiriä. Erityisesti OST- ja OT-muuttujien voisi kuvitella olevan alttiita vaikutteille, onhan niiden vaihtelu paljon OOT:ta suurempaa. Mikäli odotusten muodostamisen katsotaan olevan erityisen altis ulkopuolisille vaikutuksille, herättää tämä kysymyksiä rationaalisten odotusten oikeaoppisuudesta. Mediasta saatu informaatio on tietysti tärkeää ja teorian mukaan kuluttajien pitäisi pystyä poimimaan relevantti informaatio siitä, mitä esillä milloinkin on, mutta tapahtuuko harhaanjohtamista? Analyysin ensimmäisessä osiossa käsitellään kuitenkin talouspuheen ja odotusten suhdetta, ja perehdymme myöhemmin odotusten mahdolliseen harhaisuuteen. Talouspuhe on muodostettu sekundäärilähteiden kautta.

*Kuvaaja 2. Kuluttajabarometri ja talouspuheen murrokset*



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri.

<sup>93</sup> Lischka, 2014, Doms & Morin, 2004.

Aikaperiodi 1987-1995 tarjosi erityislaatuisuutensa vuoksi monenlaista vaihtelua niin talouden tilan kuin julkisen keskustelun osalta. Ensimmäiseksi on järkevintä tarkastella talouspuhetta välittäneen median uutisoinnin volyymia.

### 5.2.1 Uutisoinnin vaikutukset

*Laman julkisivut*-teoksessa sanotaan, että media toimii päättäjien ohjailemana.<sup>94</sup> Viestinnän teorian mukaan medially on sosiaalinen vastuu ajaa yhteistä hyvää ja yhteisesti hyväksyttyjä arvoja.<sup>95</sup> Median roolista sanotaan viestinnän teoriassa myös, että media ei suoraan määrittele, mitä ihmiset ajattelevat asioista, mutta media vaikuttaa siihen, mistä asioista ylipäättään ajatellaan mitään.<sup>96</sup> Tätä voidaan pitää järkevänä näkemyksenä mm. Suomen laman uutisoinnissa, joka nosti laman esille silloin, kun se tuli osaksi arkipäiväistä elämää. 1980-1990-lukujen vaihde oli median markkinaorientoitumisen ja kansainvälistymisen aikaa. Tämä takasi viime kädessä sen, että kuluttajat saivat nyt tietoa useammasta paikasta median monipuolisuuden vuoksi. Myös television katselu lisääntyi 1990-luvulla muun muassa Kolmoskanavan, myöhemmin MTV3:n, aloittaessa toimintansa loppuvuodesta 1988. Inka Moringin tutkimuksen mukaan valtakunnallinen kanavauudistus toteutettiin pahimman talouskriisin aikaan. Uudistuksen seurauksena ohjelma-aika lisääntyi, kuten myös ohjelmien tuonti ulkomailta. Mediatarjonnan kasvu ja laajentuminen voidaankin nähdä osana samaa kansainvälistä kehityskulkua, joka näkyi monella muullakin yhteiskunnan osa-alueella.<sup>97</sup> *Laman julkisivut*-teoksessa kuvataan vuosien 1988-1997 sähköisen viestinnän kulutusta fragmentoitumisen ilmiönä. Tämä tarkoittaa käytännössä hajaantunutta ja monipuolista tarjontaa. Myös median kulutuksen volyymi kasvoi tasaisesti koko 1990-luvun ajan, eikä lama juurikaan vaikuttanut tähän trendiin. *Laman julkisivut*-teos korostaa 1990-luvun alun olleen myös radion renessanssin aikaa television katselun lisääntymisen lisäksi. Tämä johtui yksityisen paikallisradiotoiminnan aloittamasta tarjonnan monipuolistumisesta.<sup>98</sup> Mediakentän monipuolistumisesta on kuitenkin sanottava, että sen vaikutusta nimenomaan odotusten muodostamiseen ja sen kannalta tärkeään relevanttiin informaatioon ei pelkän tarjonnan laajentumisen ja kulutuksen lisääntymisen näkökulmista

---

<sup>94</sup> Kivikuru, 2002, s.12.

<sup>95</sup> Nieminen & Pantti, 2004, s.38-45.

<sup>96</sup> Nieminen & Pantti, 2004, s.161-165.

<sup>97</sup> Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen & Simpura, 2001, s. 433-461; Kivikuru, 2002, s.25-39; Moring, 1999, s.9-15.

<sup>98</sup> Kivikuru, 2002, s.32-34.

voida yleistää. Media pitää kuitenkin sisällään mm. monenlaista viihdettä, jonka määrä television ohjelmatarjonnassa kasvoi ko. aikavälillä<sup>99</sup>, joten mediassa tapahtuvista muutoksista pitäisi pystyä erottelemaan tietyt odotuksiin vaikuttavat osa-alueet, joita ei tämän tutkielman puitteissa saada selville. Talous- ja lamauutisointia pystytään kuitenkin tarkastelemaan tarkemmin.

Laman esilletuonnin sanotaan näyttäytyvän ennakoitavana ja yhdenmukaisena.<sup>100</sup> 1980-luvun lopulla lamaa käsiteltiin aiheena hyvin vähän, mutta talouden vaikeuksien myötä talousuutiset nousivat Suomen median ykkösuutisaiheeksi. Tämän myötä kirjoittaminen lamasta lisääntyi suuresti.<sup>101</sup> *Laman julkisivut*-teoksen mukaan talouskriisi- ja lama- sanojen käyttö Ylen uutisoinnissa kasvoi noin kymmenkertaiseksi vuosien 1990 ja 1991 välillä saavuttaen huippunsa vuonna 1993. Kaupallisen television puolella trendi oli samanlainen.<sup>102</sup> Karkeasti sanoen tällaisen uutisoinnin volyymi oli suurta vuoden 1991 alusta aina vuoteen 1994 asti, minkä jälkeen laman uutisarvo laski. Tämä näkyy kuvaajassa korostettuna. Uutisoinnin määrän kasvu ajoittuu samaan aikaan laman alun kanssa. Uutisoinnissa ei siis voida katsoa olleen suurta ennakkospekulaatiota, jos vuosien 1990 ja 1991 välinen ero edellä mainittujen sanojen käytössä on kymmenkertainen. Tältä pohjalta voidaan arvioida, että odotukset eivät olisi yhteydessä tällaiseen uutisointiin, koska kuvaajassa odotukset laskevat suuresti jo ennen uutisoinnin volyymin kymmenkertaistumista.

Ylen sanotaan käsitelleen talouskriisiä kunnolla vasta kun se oli konkreettisesti osana ihmisten arkea. Uutisoinnin suhtautuminen lamaan oli konservatiivista ja jälkijunassa tulevaa. *Laman julkisivut*-teoksessa esitetään, että ”julkisen keskustelun profiili piirtyy näennäisen neutraalina ja etäisenä, valtakunnallisena, ja se korostaa instituutioita ja demokratian perinteistä edustuksellisuutta”.<sup>103</sup> Talouskriisi- ja lama-sanat ovat vahvoja, ja niiden käyttö uutisoinnissa voikin olla riskialtista, joten ehkä tästä syystä ne on otettu käyttöön vasta kun talous on perustellusti ollut termien kuvaamassa tilassa. Tästä syystä

---

<sup>99</sup> Heinonen Visa, Raijas Anu, Hyvönen Kaarina, Leskinen Johanna, Litmala Marjukka, Pantzar Mika, Römer-Paakkanen Tarja, Timonen Päivi, Kuluttajaekonomia – Kotitalous ja kulutus, WSOY, Helsinki 2005, s.64.

<sup>100</sup> Kivikuru, 2002, s.6-24.

<sup>101</sup> Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen & Simpura, 2001, s.433-461.

<sup>102</sup> Kivikuru, 2002, s.12-21.

<sup>103</sup> Kivikuru, 2002, s.12-21.

lama- ja talouskriisi-sanojen esiintyvyys uutisissa ei ole mikään absoluuttinen totuus, jota katsomalla uutisoinnin luonne olisi täysin selvillä. Tällainen uutisointi myös väheni vuodesta 1994 alkaen, kun tilanne Suomessa parani,<sup>104</sup> mikä todistaa osaltaan sitä, että uutisoinnin määrä on yhteydessä taloudessa vallitsevaan tilaan. Näin ollen uutisoinnin vaikutus odotuksiin, ainakin tästä näkökulmasta, on kyseenalainen. Uutisointia voidaan pitää informoivana, onhan informaatio rationaalisten odotusten muodostumisessa olennaista. Sillä ei niinkään ole väliä, mistä ja milloin informaatio on saatu, kunhan se on relevanttia. *Laman julkisivut*-teoksessa tosin sanotaan, että median uutisointi lama-aiheesta oli kansalaisten mielestä ”samankaltaista, negatiivista ja yksipuolisuudessaan turruttavan runsasta, lähinnä abstrakteista talouden indikaattoreista raportoimista”.<sup>105</sup> Mainittu tapa nähdä talousuutisointi ei anna olettaa, että relevantin informaation poimiminen mediakentästä olisi mitenkään helppoa odotuksia muodostavalle tavalliselle kansalaiselle.

Jos vaikutuksia eri odotuksiin pyritään erottelemaan, niin voidaan huomata OOT:n kulkevan melko samassa trendissä uutisoinnin määrän kasvun kanssa. Tämä ei välttämättä liity uutisointiin, vaan myös reaalityalouden tilaan. Ennen kaikkea voidaankin kysyä, toimiiko uutisointi ns. talouden äänitorvena eli väylänä, josta kuluttajat saavat tietoonsa talouden uudet tuulet. OST- ja OT-muuttujien kohdalla vaihtelu on suurempaa, eikä niistä suoraan voida vetää yksioikoisia johtopäätöksiä. On kuitenkin mahdollista, että lisääntynyt uutisointi on saanut kuluttajat ajattelemaan ja muodostamaan johtopäätöksiään suuremmissa määrin. Tämä ei kuitenkaan selitä, miksi odotukset OST- ja OT-muuttujissa paranevat vuoden 1992 kohdalla merkittävästi, kun negatiivinen lama-uutisointi päinvastoin lisääntyi ko. ajankohtana.<sup>106</sup>

Jos mediassa talousuutisointi lisääntyi laman aikana merkittävästi, niin millaista talouspuhe sitten oli? Tässä kohdassa täytyy erotella heikon talouden tilan mukanaan luonnollisesti tuomat ikävät uutiset ja niin sanottu virallinen linja, joka pitää sisällään poliittisia аспектеja. Deregulaatio, vakaan markan linja, kansalaisten kriisitietoisuus ja puhe laman rakenteellisesta luonteesta ovat tämän teeman keskiössä.

---

<sup>104</sup> Kivikuru, 2002, s.12-21.

<sup>105</sup> Kivikuru, 2002, s.207.

<sup>106</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.77-89.

## 5.2.2 Talouspuheen vaikutukset

### Deregulaatio

Talouspuhe, tai oikeastaan talouspuheen puute, oli osasy 1980-luvun hienon kehityksen kääntymisessä lamaksi. Rahoitusmarkkinoiden vapautus eli deregulaatio oli 1980-luvun lopun tärkeimpiä päätösten sarjoja. Talouspuheen kannalta deregulaatioon liittyvä keskustelu on merkittävää siitä syystä, että sitä ei esiintynyt lainkaan. Suomen Pankki toteutti useita ”pienimuotoisia” ja itsenäisiä, rahoitusmarkkinoita vapauttavia hallinnollisia uudistuksia, jotka yhdessä muodostivat merkittävän kokonaisuuden. Prosessin merkitys ei ikinä selvinnyt laajemmalle yleisölle, ennen kuin vaikutukset olivat kaikkien nähtävillä. Edes eduskunnassa ei ollut täyttä ymmärrystä asiasta.<sup>107</sup> Deregulaation toteutus herättää mielenkiintoisia kysymyksiä RO:n kannalta. Miten on mahdollista, että kuluttaja pystyy muodostamaan odotuksensa käyttäen kaiken relevantin informaation, jos hänen ei ole sitä mitenkään mahdollista saada, kuten deregulaation tapauksessa. Jos tietoa ei ole edes kaikilla politikoilla tai ekonomisteilla, niin miten tavallisella kansalaisella voisi olla tällaista tietoa, puhumattakaan, että hän osaisi käyttää sitä oikein? Tulee myös huomioida, että deregulaation seuraukset olivat myöhemmin jokaisen havaittavissa, mikä itsessään varmasti vaikutti odotuksiin, mutta itse toteutetusta deregulaatiosta on toimenpiteiden sarjana vaikeaa muodostaa näkemys, jos aiheesta ei edes käydä julkista keskustelua, kuten Kiander asian esittää.<sup>108</sup> Deregulaation vaikutuksia odotuksiin on siis turha tarkastella kuvaajasta tai luvuista, koska sen laajuus ja vaikutukset eivät olleet yleisessä tiedossa. Mistään vaihtoehdoista ja riskeistä ei keskusteltu, ja vaikuttaakin siltä, että tietämys asiasta oli huteralla pohjalla.<sup>109</sup> Mikäli deregulaation asteittaisesta kehityksestä olisi käyty kriittistä keskustelua, voisi sen vaikutukset odotuksiin olla paremmin näkyvillä. Nyt näin ei kuitenkaan ole, koska relevantin informaation muodostuminen ei koskaan käynyt mahdolliseksi. Tämä on myös osittain linjassa RO kritiikin kanssa, jonka mukaan relevantti informaatio ei aina ole kaikkien saatavilla. Osin deregulaation aiheuttama talouden ylikuumentuminen muuttui vuonna 1990 lamaksi, jonka ympärillä vellone talouspuhe oli omanlaistaan.

---

<sup>107</sup> Kivikuru, 2002, s.272-274.

<sup>108</sup> Kiander, 2001, s.12-16.

<sup>109</sup> Kivikuru, 2002, s.272-285.

### Talouspuhe ennen romahdusta sekä kriisitietoisuuden lisääminen

Suomen nousukauteen liittyneet riskit tiedostettiin jo varhain. Vuosina 1987-1989 esiintyi jo ajoittain varoittlevaa sävyä puheissa. Tällä saattaa olla vaikutusta OST:n laskuun. Varoittelut tosin liittyivät ensisijaisesti ulkomaisen lainanoton valuuttariskeihin. Suomen Pankin johtaja, kulutusjuhla-termin julkiseksi tehnyt Rolf Kullberg mm. pyrki hillitsemään kuluttajien velalla katettua kulutusintoa. Taustalla tässä olivat huolet hallitsemattomasta luotonannosta, inflaatiosta ja kasvavasta vaihtotaseen vajeesta. Suomen pankin keinot olivat deregulaation jäljiltä rajalliset.<sup>110</sup> Valittua talouspoliittista linjaa, vakaata markkaa, ei kuitenkaan kyseenalaistettu, ja devalvaation mahdollisuudesta ei puhuttu, vaikka juuri devalvointi aiheutti tapahduttuaan ongelmia ulkomaista lainaa hakeneille kotitalouksille ja yrityksille, jotka luottivat valittuun poliittiseen linjaan. Kriittisen keskustelun puute aiheutti siis tavallaan sen, että monet ihmiset ajautuivat ongelmiin devalvaation tapahduttua. Varoittelun voidaan kuitenkin katsoa olleen osa ajatusmaailmaa, jossa devalvaatiota pidettiin mahdollisena kiihkeästä vastustuksesta huolimatta.<sup>111</sup> 1980-luvun lopulle ei kuitenkaan ollut leimallista keskustelun varoittleva sävy, pikemminkin päinvastoin. Kianderin mukaan yhteiskunnassa ilmeni yleistä optimismia, jota saatiin mm. positiivisista uutisista lehdistössä. Aikakautta leimaavat kasinotalous, pörssikeinottelu ja juppikulttuuri, jotka loivat mielikuvan uudenlaisesta hyvinvoinnista. Pörssikurssien ja asuntojen hintojen nousu kolminkertaiseksi aikavälillä 1985-1989 saivat kuluttajat uskomaan, että hinnat ovat pysyvästi uudella tasolla. Näin ollen talouden romahdukseen ei uskottu.<sup>112</sup> Toisaalta on myös huomioitava, että euforiaan kuuluu olennaisena osana se, että varoittelusta ei piitata. Tosin jos varoittelu on vähäistä, ymmärrettävästi tavallinen kuluttaja luottaa enemmistön ja päättäjien näkemyksiin.<sup>113</sup> Kuvaavaa on, että vuoden 1989 syksyllä talousneuvosto ihmetteli epärealistisen optimistista ilmapiiriä.<sup>114</sup> Odotukset laskivatkin tämän jälkeen suuresti, kuten kuvaajasta voidaan nähdä. Odotuksia on aineiston perusteella vaikea tulkita yleisen optimismin kannalta. OST esimerkiksi oli miinuksella koko 1980-luvun lopun, ja heittelyä tapahtui, kuten myös OT:ssa. Talouden tila oli itsessään niin hyvä, että odotuksissa on voitu ottaa huomioon, että tilanne ei ainakaan hirveästi voi parantua, mutta silti mainitun optimismin ilmentyminen jää kuvaajan perusteella hieman hämärän peittoon. OST:n

<sup>110</sup> Kivikuru, 2002, s.16-21.

<sup>111</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.51-66.

<sup>112</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.67-73.

<sup>113</sup> Kivikuru, 2002, s.40-48.

<sup>114</sup> Kiander & Vartia, 1988, s.51-66.

saldoluvut ovatkin 1980-luvun lopulta keskiarvoa matalampia (katso taulukko 1.), mutta toisaalta OOT on pienestä vaihtelustaan huolimatta keskiarvoa korkeammalla. Ehkä optimismi näkyy lähinnä oman talouden piirissä?

Anu Kantolan mukaan talouskriisistä ei juuri puhuttu ennen vuoden 1991 eduskuntavaaleja.<sup>115</sup> Tätä voidaan perustella myös monista aikalaisista puheenvuoroista. Muun muassa pääministeri Harri Holkeri mainitsi puheessaan valtakunnallisilla yrittäjäpäivillä jo 7.10.1990, kuinka taantuma oli tullut ennakoitua nopeammin. Hän kuitenkin korosti, ettei lamapuheilla saisi pelotella ihmisiä. 1980-luvun lopulla oli vielä todisteltu, etteivät näkymät ole niin synkät kuin on annettu ymmärtää. Näkymiä olivat synkentäneet eri organisaatioiden toteuttamat ennusteet, jotka nekin osoittautuivat liian optimistisiksi laman syvyyteen nähden. Sixten Korkman sanoi lamapuheen olevan perusteetonta pessimismiiä. Tällaista vähättelyä ja ongelmien peittelyä esiintyi vuosikymmenen vaihteessa paljon.<sup>116</sup> Syy on tietenkin ymmärrettävä: kuluttajien odotuksia ja luottamusta yritettiin pitää yllä, minkä ei voida katsoa onnistuneen hyvin, koska odotukset laskivat vuoden 1990 loppuun mennessä reilusti. Kiander ja Vartia argumentoivat, että ihmisten vanha ajattelumalli mureni juuri vuonna 1990, jonka jälkeen odotukset kääntyivät laskuun. Tällöin huomattiin, että hyvät ajat eivät ole ikuisia, ja näin ollen uusiin taloudellisiin realiteetteihin piti sopeutua, mikä osittain aiheutti paniikkia. Tämä voi osittain olla OT- ja OST-muuttujien kohdalla näkyvän suuren romahduksen taustalla.<sup>117</sup>

Ahon hallituksen astuttua valtaan vuoden 1991 keväällä alettiin kansalaisten kriisitietoisuutta lisätä. Tämän toteuttamisessa oli medialla suuri rooli.<sup>118</sup> Kriisitietoisuuden luomisen alku voidaankin paikantaa suunnilleen samaan aikaan kun lamauutisointi kymmenkertaistui vuosien 1990 ja 1991 välillä. 20.3.1991 julkaistu "Valtiovarainministeriön virkamiesjohdon ehdotus kansantalouden tervehdyttämistoimenpiteiksi" oli merkki siitä, että laman olemassaolo tunnustettiin. Talouden tila oli kuitenkin tiedetty jo aiemmin, mutta sitä ei

---

<sup>115</sup> Kantola, 2006, s.93-99.

<sup>116</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.281-286.

<sup>117</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.15-39.

<sup>118</sup> Kivikuru, 2002, s.49-59.



nostettu esiin mm. vaalien takia.<sup>119</sup> Näin epäili myös Pertti Kukkonen, joka ihmetteli 16.11.1990, ettei talouden kriisiä vielä tunnustettu.<sup>120</sup> Näin myös kansalaiset saivat hiljalleen uutta, huolestuttavaa tietoa taloudesta. OST- ja OT-muuttajat ovat kuitenkin nousevia aina 02/1992 asti, joten välittömästi odotukset eivät kriisitietoisuuteen reagoineet. Laman ja kriisitietoisuuden lisäämisen myötä alkoivat myös puheet laman rakenteellisesta luonteesta. 1980-luvun talouskasvu nähtiin kuplana ja lama näin ollen sen luonnollisena seurauksena. Pertti Kangassalon mukaan laman aikana päättäjät maalailivat synkkiä tulevaisuudenkuvia ja kehottivat kotitalouksia ja yrityksiä säästämään.<sup>121</sup> Ahon hallituksen omaksuma tiukentunut talouspoliittinen linja esitettiin myös mediassa ainoana oikeana linjana, johon oli syytä totuttautua. Ajattelutavalle oli myös ominaista, että hyvinvointivaltion karsiminen olisi pakollista mm. suuresta valtionvelasta johtuen, ja tällä tavalla kriisitietoisuus saatiin läpi kansalaisille rakennevia argumentteja käyttäen.<sup>122</sup> Jos kriisitietoisuuden lisääminen kansalaisten keskuudessa alkoi Ahon hallituksen toimesta vuoden 1991 keväällä, niin mielestäni on erikoista, että OST- ja OT-muuttajat jatkavat silloin nousuaan. Oletuksen mukaan luulisi käyvän juuri päinvastoin, mutta ehkä uusi hallitus ja sen tiukka linja saivat uskomaan tilanteen paranevan vuoden päästä.

#### Vakaan markan linja

Ehkäpä tärkein talouspuheen ilmentymä käsitellyltä periodilta liittyy mainittuun vakaan markan politiikkaan, jossa markan kurssi oli liian vahva sen todelliseen arvoon nähden. Linjan oli omaksunut jo Harri Holkerin sinipunahallitus vuosilta 1987-1991. 1980-luvun lopulla valitusta poliittisesta linjasta ei suuremmin puhuttu johtuen ehkä Suomen historian parhaasta talouskasvusta. Riskit kuitenkin tiedostettiin, mutta varoittelu perustui, kuten edellä on mainittu, enemmän luotonannon holtittomuuteen.<sup>123</sup> Teollisuuden keskusliitto varoitteli kyllä jo kesällä 1990 devalvaation tarpeellisuudesta, tosin puhuen silloin vielä markan yliarvostuksen purkamisesta, ei devalvaatiosta, mutta Holkerin hallitus pysyi kannassaan. Myös Holkerin hallituskumppani Sosiaalidemokraattinen puolue ehdotti vuonna

---

<sup>119</sup> Kantola, 2006, s.93-99 & 191-215.

<sup>120</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.281-286.

<sup>121</sup> Kangassalo, 2017.

<sup>122</sup> Kiander 2002, s.51-60 & 100-108; Kantola, 2006, s.93-99.

<sup>123</sup> Kivikuru, 2002, s.6-24.

1991 Holkerille devalvaatiota, mutta tätä ei kuitenkaan toteutettu.<sup>124</sup> Keskustelu pysyi siis hyvin pitkälti poissa julkisuudesta, päättäjien keskuudessa ja tämä jatkui aina vuoteen 1991 asti.<sup>125</sup>

Vakaan markan politiikan aikaa leimasivat useat valuuttapaot ja erityisesti 1990-luvun alun levottomuus. Epäluottamus vahvaa markkaa kohtaan aiheutti valuuttapakoja ja korkojen nousua, joita yritettiin torjua Suomen pankin tukitoimien lisäksi mm. säätelemällä puhetta julkisuudessa. Yhden, hallituksen linjan mukaisen puheen pitäminen oli edellytys, josta lipsuminen esim. devalvaation mahdollisuutta väläyttämällä aiheuttaisi markkinoilla spekulatiota, joka vaikeuttaisi tilannetta. Myös Ahon hallitus omaksui vakaan markan linjan omakseen. Lausuntoja antaessaan virkamiehillä tai poliitikoilla saattoi olla tietoa vaihtoehtoisista toimintatavoista, mutta kovan ja uskottavan linjan säilyttämiseksi näistä ei saanut puhua. Puhe suuntautui entistä enemmän markkinoille, koska markkaan kohdistuvia markkinareaktioita pelättiin paljon. Muun muassa valtioneuvosto määräsi, että kaiken tiedotuksen tulee kulkea heidän kauttaan yhteneväisen linjan varmistamiseksi.<sup>126</sup> Linjan laaja omaksuminen näkyy Jaakko Kianderin tutkimuksissa, joissa median sanotaan tukeneen valtiovaltaa ja sen pyrkimystä vakaaseen markkaan, joten tässä mielessä media on todella toiminut myös politiikan äänitorvena. Vakaan markan politiikan kritisointia ja spekulatiota aiheuttamista pidettiin Kianderin mukaan epäisänmaallisena.<sup>127</sup> Kiander ja Vartia kyllä korostavat, että vakaata markkaa vastaan esitettiin jo 1980-luvun lopulla kriittisiä puheenvuoroja, mutta yleisen optimismin vallitessa ne jäivät vaille huomiota.<sup>128</sup> Odotusten muodostumisen kannalta tällainen talouspuheen yksipuolisuus on tietenkin rajoittava tekijä, jos tarjolla olevista vaihtoehtoista ei keskustella kriittisesti. Yhden linjan tarkoitus oli kuitenkin uskottavan talouspolitiikan varmistaminen.

Jos ennen lamaa keskustelu vakaasta markasta ja deregulaatiosta oli ollut riittämätöntä, niin laman myötä vaihtoehtoja oltaisiin erityisesti kaivattu. *Laman julkisivut* -teoksessa esitetään,

---

<sup>124</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.287-294.

<sup>125</sup> Kantola, 2006, s.306-308.

<sup>126</sup> Kivikuru, 2002, s.274-285.

<sup>127</sup> Kiander, 2001, s.23-28.

<sup>128</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.192-211.

että Suomen julkisen keskustelun erityispiirre on yksimielisyys ja julkisen ilmapiirin homogeenisuus.<sup>129</sup> Tämä näkyi juuri vakaan markan politiikan omaksumisessa mediaa myöten. Kiander ja Vartia käyttävät omassa teoksessaan termiä kollektiivinen harha.<sup>130</sup> Voidaan pitää ymmärrettävänä, että hankalina aikoina tavoitellaan yksimielisyyttä ja yritetään vältellä ylimääräisiä konflikteja. Tätä tosin juuri pidetään julkisen puheen ongelmana<sup>131</sup>, ja se heijastuu erityisesti vakaan markan politiikkaan ja sen seurauksiin. Kiander ja Vartia kirjoittavat Bengt Holmströmin sanoneen syksyllä 1991, että ”muut mielipiteet, kuin vahvan markan politiikan mukaiset, ovat kiellettyjä, ja myös lehdistö oli täysin aivopesty tässä suhteessa”.<sup>132</sup> Lauseen voidaan katsoa kuvaavan hyvin talouspuhetta laman alkuaikoina ja on siten hyvä todiste siitä, että odotusten muodostuminen harhaiseksi on ainakin teoreettisesti mahdollista.

Vakaan markan linjan katsotaan loppuneen ensimmäiseen devalvaatioon marraskuussa 1991. Keväällä vaihtoehtoista keskustelu oli alkanut pikkuhiljaa tulla julkiseksi. Virallinen, ja jälkeensä katsottuna väärä, linja tuli tiensä päähän avoimen keskustelun myötä. Avoin keskustelu aiheutti pelättyä spekulatiota markkaa vastaan, mutta tämä oli vallitsevassa tilanteessa väistämätöntä.<sup>133</sup> Talouspuhe muuttui siis avoimeksi, ja viimeistään devalvaation aiheuttama vakaan markan loppu monipuolisti ja laajensi keskustelua ja uutisointia.<sup>134</sup> Odotukset nousevat kuviossa juuri ajankohtana, kun keskustelusta tulee avointa. Samalla tosin kriisin luonnekin alkoi selvitä, mutta odotusten kohoamiseen OT- ja OST-muuttujien osalta voi vaikuttaa se, että relevanttia informaatiota oli viimein tarjolla, ja aiemmin annettu kuva taloustilanteesta oli tuottanut harhaa odotusten muodostamiseen. Kianderin ja Vartian mukaan vuoden 1989 syksystä kohonneet korot saivat aikaan laman aikana vallinneen liioitellun pessimismin.<sup>135</sup> Toki vuoden 1990 lopulla OST ja OT käyvät kuvaajassa pohjalla, mutta lähtevät sieltä taas uuteen nousuun. Näin ollen yltiöpäistä pessimismiä on kuvaajasta vaikea havaita, sillä odotukset nousevat yllättävän ylös juuri vaikeimpina taloudellisina

---

<sup>129</sup> Kivikuru, 2002, s.288-298.

<sup>130</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.183.

<sup>131</sup> Kivikuru, 2002, s.288-298.

<sup>132</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.163-176 & 198.

<sup>133</sup> Kiander & Vartia, 1998 s.192-211.

<sup>134</sup> Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen & Simpura, 2001, s.433-461.

<sup>135</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.289-305.

aikoina. Puhtaasti kuvaajan valossa tarkasteltuna pessimismi, kuten myös 1980-luvun lopun mainittu optimismi, on vaikeaa paikantaa odotuksista. Toisaalta Kiander ja Vartia kirjoittavat myös, että kriisitietoisuuden läpilyöminen kansalle oli helppoa, kun odotukset olivat romahtaneet.<sup>136</sup> Tämän voi vuoden 1991 alun kehityksen pohjalta katsoa pitävän paikkansa.

Markan devalvoinnin myötä muuttunut talouspuhe jatkui läpi laman monipuolisempana. Loppukesästä 1992 talousuutiset olivat jälleen todella negatiivisia, kun pankkijärjestelmä horjui ja valtion talous oli vaikeuksissa. Kun tähän lisätään vielä räjähdysmäinen työttömyyden kasvu ja monet konkurssit, niin tilanne näytti todella lohduttomalta.<sup>137</sup> Myös odotukset jatkavat kuvaajassa laskua tässä kohdassa erikoisen kasvujakson jäljiltä. Devalvaatio oli osoittautunut liian pieneksi, ja valuutta virtasi taas pois Suomesta luottamuksen heiketessä. Vakaan markan linja oli jo murtunut ja keskustelu monipuolistunut, mutta tilanne paheni jatkuvasti. Tämä on voinut aiheuttaa kuluttajissa pettymyksen, kun devalvaatio ei auttanutkaan taloutta ylös lamasta. Talouspuheen osalta on nostettava esiin Iiro Viinasen lausunto Iltalehdelle 3.4.1992, jossa hän totesi, että ”Suomen talous on äärimmäisessä tilassa, se on katastrofissa”.<sup>138</sup> Kun valtiovarainministeri antaa tällaisen lausunnon, ei ole ihmekään että odotukset laskevat. Edeltävänä päivänä Rolf Kullberg oli ilmoittanut eroavansa Suomen pankin johdosta.<sup>139</sup> Tällaiset tapahtumat saattoivat vaikuttaa siihen, että odotukset laskevat juuri kuvaajan kohdassa 05/1992. Myös tiedot valtionvelan kasvusta 10 miljardia ennustettua suuremmaksi saattoivat laskea odotuksia. Hallitus viestitti kuitenkin pitävänsä säästölinjan tiukkana.<sup>140</sup> Myös Ahon hallituksen ja Kullbergin julkisuutta saanut riita saattoi vaikuttaa kuluttajien näkemyksiin siitä, että tilanne ei olekaan paranemassa devalvaation myötä. Suomen tilanne vaikutti siis olevan täysin sekaisin, ja media uutisoi näistä käännteistä entistä monipuolisemmin. Lyhyellä aikavälillä talouspuhetta hallitsi täydellisesti Kullbergin ero, Viinasen lausunto ja IMF:n raportti, jossa sanottiin Suomen tarvitsevan joko uuden devalvaation tai rankan sisäisen devalvaation. Talouspolitiikan uskottavuus, jota niin paljon oltiin vaalittu, oli menetetty totaalisesti. Finanssipolitiikan kiristys ja markan kurssin puolustus ei auttanut, vaan

---

<sup>136</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.289-305.

<sup>137</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.121-129.

<sup>138</sup> Kantola, 2006 s.93-99.

<sup>139</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.382-396.

<sup>140</sup> Kantola, 2006, s.93-99.

epävarmuus ja spekulatio jatkuivat.<sup>141</sup> Lopulta markka laskettiin kellumaan, ja tilanne rauhoittui sen myötä. Tämän jälkeen korot laskivat ja talouskasvu kääntyi vuonna 1993 vientivetoiseen kasvuun. Myös hallituksen säästöohjelman vaikutukset alkoivat näkyä.<sup>142</sup> OOT-muuttuja laskee kuvaajassa tasaisesti aina 02/1993 asti, minkä jälkeen se lähtee nousuun. Tämä on mielestäni täysin odotettu kehitys. Myös OST- ja OT-muuttajat lähtevät samasta pisteestä viimein nousuun, eli tätä ajankohtaa voidaan pitää murroksena, jolloin kaikki odotukset kääntyivät viimein kasvuun. Lamaan liittyvä talouspuhe vähentyi merkittävästi vuoden 1994 aikana ja oli sidoksissa reaalitalouden tilaan, kuten edellä on kuvattu. Mielenkiintoista on myös se, että vuonna 1994 OST nousee kuvaajassa OT:n kanssa merkittävästi OOT:n yläpuolelle. Tämä voi selittyä sillä, että Suomen talouden vientijohtoinen kasvu näytti vahvalta, kun taas yksittäisiä ihmisiä piinaamaan jäänyt työttömyys saattoi laskea oman talouden odotuksien tasoa suhteessa odotuksiin Suomen taloudesta. Myös Liisa Uusitalon ja Marinne Lindholmin tutkimus puoltaa näkemystä siitä, että kansantalouden tilan paranemiseen uskottiin vuonna 1994 enemmän kuin oman tilan paranemiseen.<sup>143</sup>

#### Yhteenveto talouspuheesta

Ohessa lainaus Helsingin Sanomien mielipidekirjoituksesta 29.7.2001.

”Julkista keskustelua seurattaessa näyttää, että Suomessa taloudesta kerrotaan vain se totuus, jonka halutaan toteutuvan. Ei sitä, joka todellisuudessa on toteutumassa. Viimeiseen saakka uskotaan, että luomalla taloudesta positiivinen kuva saadaan kuluttajat kuluttamaan.”<sup>144</sup>

Mielestäni tämä näkemys, joka tosin kuvaa 2000-luvun IT-kuplaa, pätee hyvin myös Suomen tilanteeseen ajanjaksolla 1987-1995. Talouspuheen kehityskulku periodilla näyttäytyykin analyysin perusteella melko selvänä. Talousuutiset laman aikana lisääntyivät, mutta

<sup>141</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.382-396.

<sup>142</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.679-685.

<sup>143</sup> Uusitalo & Lindholm, 1994, s.31-34.

<sup>144</sup> Juntunen Esko Kalevi, Talouden kehityksestä luodaan epätodellista kuvaa, Helsingin Sanomat, 29.7.2001, <https://www.hs.fi/mielipide/art-2000003985657.html>.

kritiikittömästi. Uutisointi muuttui monipuoliseksi vasta vakaan markan tultua tiensä päähän. Jo ennen devalvaatiota puhuttiin kyllä lamasta, mutta jälkeensä tarkasteltuna ei niistä asioista, joista olisi pitänyt. Tämän näkemyksen jakaa myös Jaakko Kiander, jonka mukaan julkisuudessa olisi pitänyt käydä laajaa ja avointa keskustelua valituista talouspoliittisista linjauksista ja niihin liittyvistä vaihtoehdoista. Osittain vähäisen keskustelun vuoksi laman syvyys tulikin kaikille yllätyksenä.<sup>145</sup> Jämäkkä virallinen linja ja kriittisten äänen tukahduttaminen, osin tulevia vaaleja ajatellen, saattoi aiheuttaa perusteetonta harhaa OST- ja OT-muuttujiin, jotka lähtevät erikoisesti melko jyrkkään kasvuun vuoden 1990 lopulla, vaikka pahimmat ajat olivat juuri ovella. Vakaan markan politiikan murtuminen devalvaatioon vuoden 1991 marraskuussa ajoittuu kuvaajassa juuri samaan ajankohtaan kuin odotusten kääntyminen alaspäin. Tätä edelsi murros, jossa talouspuhe ja sen ympärillä käytävä keskustelu muuttuivat kesällä 1991 hiljalleen monipuolisempaan suuntaan. Mielestäni tämä luo mielikuvan odotusten harhaanjohtamisesta vuoden 1991 aikana. Tämä asettaa RO:n kyseenalaiseksi, koska harhaanjohtaminenhan tarkoittaisi suoraan systemaattisia virheitä odotuksissa, joiden ei teorian mukaan tulisi olla mahdollisia. Toisaalta odotukset vaikuttavat vuoden 1990 lopulla ennakoivan lamaa ongelmien peittelystä ja vähättelystä huolimatta. OST ja OT laskevat kuvaajassa vuoden 1990 lopulla merkittävästi, ja sitten kun kriisitietoisuutta alettiin tuoda ilmi, olivatkin odotukset kääntyneet taas nousuun. Talouspuhe oli siis ristiriitaista ja kritiikkiä tukahduttavaa, ja tästä syystä ei ole mielestäni ihme, että odotukset, varsinkin muun kuin oman talouden osalta, käyttäytyvät erikoisesti. Myös devalvaation mahdollisuuden kiistäminen vakaan markan linjan aikana saattoi johdattaa odotuksia harhaan. Jos vain kabineteissa käydään keskustelua vaihtoehdoista, niin miten tavallinen kuluttaja voisi muodostaa oikeaoppisen näkemyksen tilanteesta, erityisesti kun ammatikseen taloutta tutkivat ekonomistitkin olivat arvioissaan väärässä?

Tarkastellaan vielä kuvaajaa 2. Se osoittaa, että yleisesti ottaen odotukset olivat korkeammalla tasolla vakaan markan politiikan loputtua. Vakaan markan politiikka on korostettu kuvaajassa aikajanalla. Tämän jälkeen erityisesti OT ja OST ovat keskiarvoa korkeammalla tasolla. Myös viivojen huippukohdat käyvät korkeammalla, ja laskut

---

<sup>145</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.163-176.

matalammalla. OOT:hen tällä ei kuitenkaan näytä olevan vaikutusta, mikä herättää kysymyksiä RO:n pätemisestä erityisesti sen osalta. OOT onkin osaltaan eniten yhteydessä juuri lamauutisoinnin kasvua kuvaavaan periodiin. Lamauutisoinnin suurta volyymia kuvaavaa aikaväliä on aikajanalla vaikea analysoida. Siitä ei juuri erotu mitään uutta, mitä ei olisi tähän asti käsitelty. Voiko siis olla, että uutisoinnin määrä ei vaikuta merkittävästi odotuksiin? Domsin ja Morinin tutkimuksen mukaan uutisoinnin määrä on yhteydessä lähinnä siihen, miten usein odotukset päivitetään. Tämän voisi kuvitella tarkoittavan sitä, että relevantin informaation lisääntyttyä odotukset päivitetään useammin ja ehkä tehokkaammin. Toisaalta kuvaaja 2:n mukaan odotukset eivät näytä olevan yhtään rationaalisempia, vaikka uutisoinnin volyymi kasvaa. Tosin Doms ja Morin eivät otakaan kantaa siihen, mihin suuntaan odotusten pitäisi päivittyä, he vain sanovat, että päivittäminen on tiheämpää.<sup>146</sup> Aiemmassa tutkimuksessa on myös argumentoitu, että reaalityalouden tilanne on uutisointia itseään merkittävämpi, ja niin näyttäisi olevan tässäkin tapauksessa.<sup>147</sup> Erityisesti uutisoinnin sisältö tai tiettyjen asioiden vähättely ja peittely ovat tämän osion perusteella niitä asioita jotka saavat odotukset vaihtelevaan, jopa harhaisella tasolla. Tämä näkyy paranevissa odotuksissa vuonna 1992, vaikka uutiset olivat täynnä entistä negatiivisempaa talouspuhetta. Vakaan markan linjassa saattoi olla jotain sellaista, joka koettiin odotuksia muodostaessa tuhoon tuomituksi. Harhaanjohtava talouspuhe linjan pitävyydestä voi kuitenkin aiheuttaa hämmennystä odotuksia muodostavassa kuluttajassa, ja näin ollen harhaisuutta voi esiintyä. Tästä syystä vuoden 1992 odotusten perusteeton kasvu näyttää harhaiselta, vaikka vakaan markan linjan väistämätön loppu saattoi olla odotusten muodostajille selvä asia, ja sen uskottiin vääjäämättä parantavan nimenomaan Suomen taloutta tulevaisuudessa.

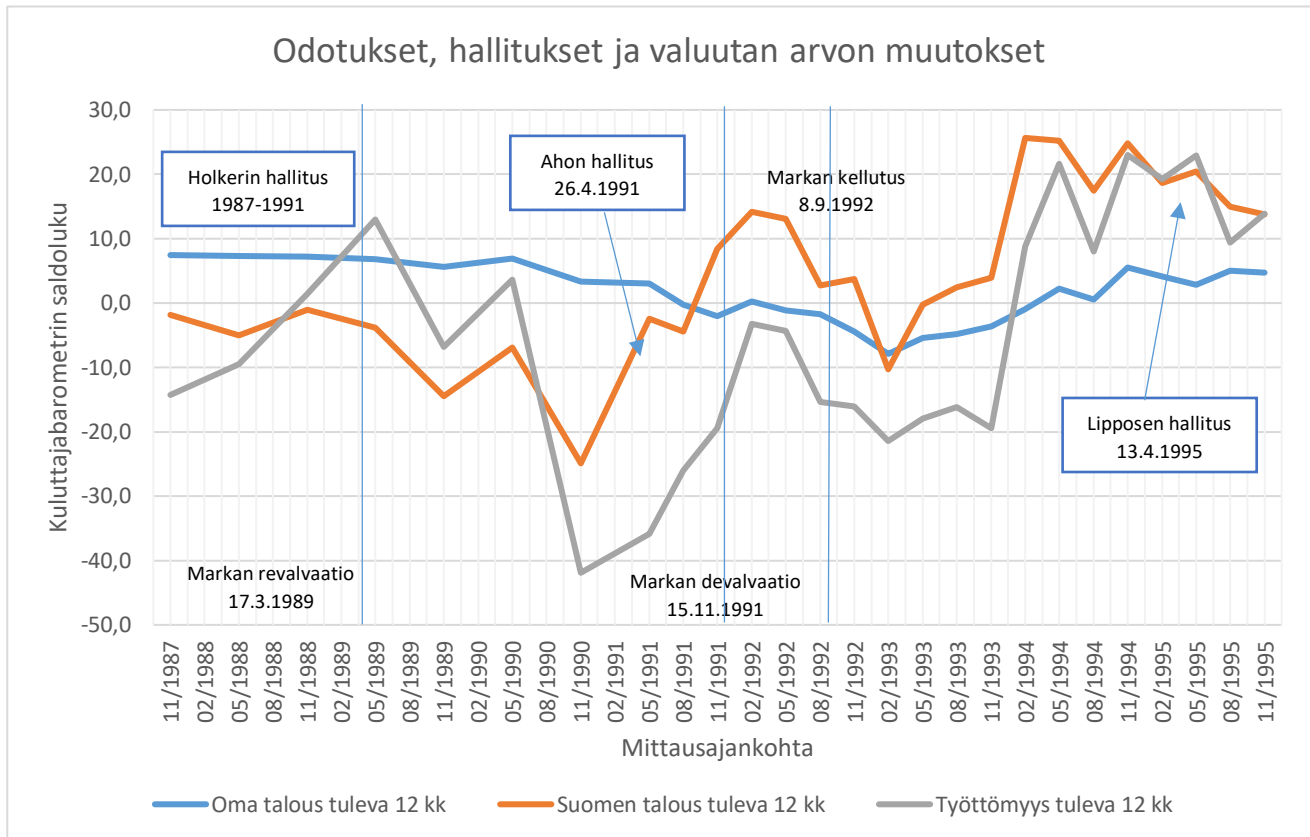
---

<sup>146</sup> Doms Mark & Morin Norman, Consumer Sentiment, the Economy, and the News Media, FRBSF Working Paper 2004-09, 2004.

<sup>147</sup> Lischka, Jualiane. A, Sentiments on the economy. How economic news affects collective economic expectations and behavior, University of Zurich, 2014.

### 5.2.3 Poliittisten tapahtumien vaikutukset

Kuvaaja 3: Odotukset ja hallitukset ja valuutan arvon muutokset



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri; Kiander & Vartia, 1998, s.360-377.

Antti Kuusterä ja Juha Tarkka kirjoittavat Suomen pankin historiateoksessa, että "pieni valuuttakurssimuutos voisi vaikuttaa odotuksiin haitallisesti, ja suureen kurssinmuutokseen ei ole perusteita". Tämä liittyy 1980-luvulla vallinneeseen devalvaation vastustukseen.<sup>148</sup> On mielestäni kiinnostavaa nähdä, miten suoritettut, ja kauan pelätyt, mutta myös odotetut, devalvaatio ja markan kellutus vaikuttivat odotuksiin. Markan ulkoisen arvon muutoksia voidaan pitää myös lama-ajan merkittävimminä poliittisina toimina, olihan vakaan markan politiikan idea vastustaa nimenomaan devalvaatiota ja oletetusti sen mukanaan tuomaa inflaatiota. Sitten kun devalvaatio toteutui, monet ulkomaille velkaantuneet yritykset ja kotitaloudet kärsivät valuutanarvon heikkenemisestä. Viennille siitä oli kuitenkin suuri apu, mikä lopulta auttoi Suomea nousemaan ylös lamasta. Ylläolevassa kuvaajassa olen korostanut aikavälin tärkeimmät poliittiset tapahtumat: hallituksen vaihdokset sekä markan

<sup>148</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.521-534.



arvon muutokset rahapolitiikan keinoin. Osin aiheita käsiteltiin edellisissä kappaleissa, mutta tarkastelen niitä nyt hieman perusteellisemmin, pitkälti yksittäisinä poliittisina tapahtumina, mutta kuitenkin osana tapahtumakulun kokonaisuutta koettaen selvittää, voidaanko niitten osalta nähdä jotain yleistä trendiä tai vaikutusta odotusten muodostumiseen. Aiemmissa kappaleissa käsiteltyä deregulaatiota on nähdäkseni turha laittaa tapahtumakulkuun mukaan, koska se koostui yksittäisistä, pienistä, hallinnollisista muutoksista. Lisäksi aiheen ympärillä ei juuri käyty keskustelua, joten sen vaikutukset odotusten muodostumiseen tapahtumasarjana ovat oletettavasti olemattomat. Muuttujat ovat aiemmista yhteyksistä tutut OOT, OST ja OT.

Valuutan arvon muutokset<sup>149</sup>:

16.5.1986 Devalvaatio 1,6%

17.3.1989 Revalvaatio 3,8%

15.11.1991 Devalvaatio 12,3%

8.9.1992 Markan arvon kellutus. Markka heikkeni 11-13%.

Hallitukset<sup>150</sup>:

30.4.1987-26.4.1991 Harri Holkerin hallitus

- Kokoomuksen johtama sinipunahallitus

26.4.1991-13.4.1995 Esko Ahon hallitus

- Keskustan johtama, ensimmäinen porvarihallitus sitten 1960-luvun puolenvälin

13.4.1995-15.4.1999 Paavo Lipposen hallitus

- SDP:n johtama sinipunahallitus

Aihetta on syytä käsitellä kronologisessa järjestyksessä. 1980-luvun lopulle leimallisen nousukauden vaikutus odotuksiin on kuluttajabarometriaineiston valossa hieman hämärän peitossa. OOT on kyllä kuvaajassa korkealla tasolla, mutta OST kulkee jopa yllättävän alhaisella tasolla, ja OT-muuttuja vaihtelee reilusti. OST-muuttujan vaihtelu tapahtuu mm.

---

<sup>149</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.77-89, 360-379; Hulkko & Pöysä, 1998, s.466.

<sup>150</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.77-89, 360-379; Hulkko & Pöysä, 1998, s.466.

alemmalla tasolla kuin vuosina 1991-1992. Voidaanko tapahtumakulusta löytää selityksiä tälle?

Suomen talouden näkymät olivat vuosina 1985-1986 synkät. Länsivienti kangerteli ja idänkaupan tasapaino-ongelmat vaivasivat. Ongelmat johtivat siihen, että Suomen markka devalvoitiin toukokuussa 1986.<sup>151</sup> Tämän vaikutusta odotuksiin ei aineiston kapeuden vuoksi ole saatavilla, mutta devalvaation jälkeen vakaan markan linjasta tuli ehdottoman tiukka. Samaan aikaan toteutettu deregulaatio lopetti spekulatiiviset hyökkäykset markan arvoa vastaan.<sup>152</sup> Tammikuussa 1987 rahoitusmarkkinoiden tunnelma muuttui ja valuuttavirrat kääntyivät Suomeen. Markka oli vuosikymmenen lopulla jälkikäteen arvioiden monien mielestä ehkä jopa liiankin luotettu valuutta. Viennin vetäessä, valuutan virratessa maahan ja ulkomaisen luotonannon helpottuessa talous kasvoi kohisten, lopulta ylikuumentuen. Elettiin Rolf Kullbergin lanseeraaman termin mukaisesti kulutusjuhlan aikaa. Vuoden 1988 aikana hallitus ja Suomen pankki pyrkivät hillitsemään ylikuumenemista talouspoliittisin toimin, mutta vapautuneilla rahoitusmarkkinoilla kuluttajat kiersivät tehdyt rajoitukset helposti ulkomaisen lainarahan halvan hinnan avulla.<sup>153</sup> Vuosi 1989 oli Suomen talouden osalta käännekohta. Hallituksen ja rahapolitiikan päättäjien kädet olivat vapaammissa markkinaolosuhteissa osittain sidotut.

Suomen pankki päätyi maaliskuussa 1989 ratkaisuun, jossa talouden kasvun ja Suomeen kohdistuneen voimakkaan valuuttavirran hillitsemiseksi pyrittiin tietoisesti luomaan devalvaatio-odotuksia, jotta saataisiin mahdollisuus korkeampaan kotimaiseen korkotasoon. Tämä toimi oli markan neljän prosentin revalvaatio. Revalvaatio tuli yllättäen, ja monet ihmettelivätkin sen tarkoitusta, koska uskottiin pikemminkin, että devalvaatio olisi tarpeellinen. Revalvaation idea oli kuitenkin ”puhua” korkoja ylöspäin luomalla devalvaatio-odotuksia. Toteutettua revalvaatiota voidaankin pitää rivien välistä esitettyinä varoituksena devalvaation uhasta, josta ei ollut mahdollista puhua suoraan, ettei luottamus markkaan

---

<sup>151</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.164-173.

<sup>152</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.525-549.

<sup>153</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.164-173 & 206-215.

kärsisi.<sup>154</sup> Myöhemmin on sanottu, että revalvaatio, joka oli auttamatta myöhässä, vain syvensi tulevaa kriisiä saattaessaan kilpailukyvyn vaikeuksiin ja aiheuttaessaan lisää spekulaatiota vakaan markan linjaan.<sup>155</sup> Toimenpiteen sanottiin myös tulleen aivan liian myöhään. Tavallaan toimen tavoitekin oli ristiriitainen: luoda devalvaatio-odotuksia, vaikka julkisessa puheessa devalvaatiota vastustettiin kiivaasti. Tämä ristiriitaisuus voi olla yksi tekijä, joka on aiheuttanut hämmennystä ihmisissä. Miten odotukset sitten reagoivat? Revalvaatiopäätöstä edeltävistä odotuksista OST ja OOT heikkenivät, mutta OT puolestaan kasvoi saldoluvultaan 1,4:stä aina 13 asti. Tämä tapahtui siis aikaperiodilla 1988/11-1989/5. OST ja OT kulkevat läpi aikasarjan melko samalla tasolla, mutta tällä mittauksella OT nousee, ainoan kerran, optimistisimmaksi odotukseksi. On vaikeaa nähdä miten markan arvon vahvistaminen voisi parantaa työllisyyslannetta, ainakaan suhteessa siihen, että OST:n arvot heikkenevät. Selitys voikin löytyä tapahtumista työmarkkinoilla. Taustalla voi myös olla näkemys siitä, että vakaan markan linja katsottiin yhä kuluttajien keskuudessa uskottavaksi. On myös muistettava analyysiosion alussa käsitelty näkemys kausivaihtelusta ja kevään optimismista. Kausivaihtelulla saattaakin olla odotuksia vahvistava vaikutus, mikä voisi osaltaan selittää korkeahkoja nousuja, esim. työllisyysodotusten kohdalla tässä tapauksessa. Tietysti täytyy myös, että työllisyysaste oli vuoden 1989 aikana noin 3%,<sup>156</sup> mikä voi osaltaan vaikuttaa positiivisiin odotuksiin. Odotusten verraten matalaan tasoon voidaan myös pitää syynä ajatusmallia, jossa ylikuumeneminen oli kuluttajien tiedossa, ja kulutusjuhlan loppumisen ja taantuman alkamisen uskottiin alkavan nopeammin kuin todellisuudessa tapahtui.<sup>157</sup> Aineistosta tehtyjen havaintojen valossa Kianderin kuvaama optimismi näyttäytyy periodilla kyseenalaiselta.

Revalvaatio toteutettiin Harri Holkerin sinipunahallituksen toimesta devalvaatio-odotusten luomiseksi. Näin hallitus pyrki korkeampaan kotimaiseen korkotasoon, jolla olisi saatu hillittyä ylikuumentunutta taloutta. Hallitus toteutti 1980-luvun lopulla aikaansa nähden liian löysää, ekspansiivista finanssipolitiikkaa, minkä lisäksi toteutettu rahapolitiikka oli tehotonta aiempaa vapaampien markkinoiden vuoksi. Näin ollen talouden ylikuumenemista ei pystytty

---

<sup>154</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.217-227.

<sup>155</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.77-89; Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen, Simpura, 2001, s.82-88.

<sup>156</sup> Suomen virallinen tilasto (SVT): Työvoimatutkimus [verkkajulkaisu]. ISSN=1798-7830. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 22.12.2018]. Saantitapa: <http://www.stat.fi/til/tyti/>

<sup>157</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.206-215.

estämään, varsinkin kun jopa hallituspuolueet SDP ja Kokoomus vastustivat finanssipolitiikan kiristämistä.<sup>158</sup> Holkerin hallituksen toimikauden en usko vaikuttaneen odotuksiin. Enemminkin uskon vaihteluiden perustuvan muihin asioihin, jotka vain sattuivat tapahtumaan tietyn hallituksen aikakaudella. Eräs selittävä tekijä odotusten verraten matalalle lähtötasolle saattoi olla 19.10.1987 toteutunut New Yorkin pörssin musta maanantai, jolloin osakkeiden kurssit laskivat 5%.<sup>159</sup> Kuluttajien tapa muodostaa odotuksia ottaa varmasti erityisesti huomioon kansainväliset tärkeät uutiset. Mustan maanantain vaikutukset levisivät kaikkialle maailmaan, ja vaikka Suomessa poikkeuksellinen talouskasvu alkoi kunnolla vasta vuonna 1987, niin odotukset saattoivat olla vastaavien tapahtumien vuoksi maltillisia. Mikäli odotukset muodostuvat rationaalisesti, voidaan tällaista informaatiota pitää merkittävänä. Suoraa yhteyttä on kuitenkin mahdotonta osoittaa.

OST- ja OT-muuttajat lähtevät kuvaajassa laskuun vuoden 1989 kesällä. Tällöin ensimmäiset näkemykset laman tulosta olivat jo muodostuneet, vaikka julkisuudessa spekulatio oli vähäistä. Kuluttajilla saattoi siis olla hankaluuksia muodostaa oikeanlaiset odotukset. Ensimmäinen romahdus odotuksissa tapahtuu kuitenkin kohdassa 08/1989. Ajankohtaa voidaan pitää siis selkeänä murroksena odotusten laskemiselle. Kehitysyhtiö Mancon Oy ajautui konkurssiin 1.6.1989. Kyseessä oli ensimmäinen pörssiyhtiön konkurssi kymmeneen vuosiin.<sup>160</sup> On mielestäni uskottavaa, että tällaiset uutiset, ja erityisesti niiden lisääntyminen, vaikuttavat odotusten romahdukseen, vaikka kuluttajat eivät välttämättä osanneet muodostaa tarkkaa mielikuvaa ja näkemystä siitä, miten konkurssi on yhteydessä Suomen talouteen.

Suomen talouden kääntyminen lamaan tapahtui vuonna 1990, vaikka talouspuheessa aihetta ei vielä käsitelty siinä määrin kuin olisi ehkä pitänyt. Talouden tila kuitenkin heikkeni. Työttömyys alkoi kasvaa, markkinakorot nousivat ja kasvu taittui, mikä oli osittain myös trendi maailmalla.<sup>161</sup> Kianderin ja Vartian mukaan ylikuumenemisen huippuvuonna 1989

---

<sup>158</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.51-66, s.315-323; Blomberg, Hannikainen & Kettunen, 2002, s.57-68.

<sup>159</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

<sup>160</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

<sup>161</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.281-286.

alkoi usko vaihtotaseen ja ulkomaisen velan ongelmista selviämiseen heiketä. Tämä voidaan myös huomata odotusten laskusta kuvaajassa erityisesti syksyllä 1989. OST ja OT kääntyvät kuvaajassa kuitenkin taas hetkeksi nousuun, ennen kuin ne romahtavat vuoden 1990 aikana totaalisesti. Yksittäiselle nousulle voidaan hakea taas selitystä kausivaihtelun piiristä, koska tasaista laskua ei odotuksissa ilmene. Kianderin mukaan kysyntä laski taloudessa vuoden 1990 alussa johtuen heikentyneistä odotuksista. Tämä hidasti markkinoiden toimintaa ja pienensi tuotantoa. Myös varallisuusarvot laskivat, kun kauppa ei käynyt. Alkoi niin sanottu velkadeflaatio eli tilanne, jossa monet talousyksiköt myyvät samaan aikaan varallisuuttaan lyhentääkseen velkojaan. Tämä laskee varallisuushintoja heikentäen samalla velallisten varallisuutta, vaikka velkoja lyhennetään. Kansainvälisen taantuman sattuminen samaan aikaan oli huonoa tuuria, ja viennin heikkous johtui osin siitä, osin kilpailukyvyyn heikkoudesta.<sup>162</sup> Lohduton tilanne taloudessa näkyy kuvaajassa erityisesti odotusten pohjalukemina kohdassa 11/1990. Tämän jälkeen alkaa kuitenkin vuoden verran kestävä OST- ja OT-muuttujien kohoamisen aika. OOT-muuttujan vaihtelu on, kuten sanottua, hyvin pientä, ja jossain määrin odotetunlaista. Sen vaihtelun olisi voinut kuvitella olevan suurempaakin siihen nähden, että elettiin todella ainutlaatuista periodia Suomen taloushistoriassa, jossa mm. työttömyys vaikutti pahimmillaan henkilökohtaisesti noin joka viidenteen työkäiseen.

Vuosien 1991 ja 1992 välillä tapahtuva OST- ja OT-muuttujien kasvu on kuitenkin sekä tapahtumakulun että talouspuheen osalta eräänlainen mysteeri. Aikavälin merkittävin poliittinen tapahtuma oli hallituksen vaihdos, kun Keskustan Esko Ahon hallitus nousi valtaan huhtikuussa 1991, ensimmäisenä porvarihallituksena sitten 1960-luvun puolenvälin. Ahon hallituksen toimikausi loppui 13.4.1995, jolloin Lipposen hallitus astui valtaan. Ahon hallituksen muodostus ajoittuu kuvaajassa keskelle OST- ja OT-muuttujien kiivainta nousua. Periodilla 11/1990-02/1992 OST ja OT käyvät todella korkealla keskellä pahinta lamaa. 1990/11 ja 1991/5 välisen kuuden kuukauden aikana käyty vaalitaisto paransi luultavasti kuluttajien odotuksia, ja nämä odotukset olivat toukokuussa 1991 mahdollisesti kohdistuneet Ahon hallituksen uudistuksiin. OT paranee kuvaajassa myös, muttei yhtä

---

<sup>162</sup> Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen, Simpura, 2002, s.3-10; Kiander, 2001, s.23-28, Kiander & Vartia, 1998, s.229-244.

terävästi kuin OST. Jaakko Kianderin mukaan<sup>163</sup> Ahon hallituksen lama-aikana harjoittama Keynesin oppien vastainen leikkauspolitiikka vaikutti yhteiskunnassa vasta vuonna 1992. Tämä voisi selittää kuvaajassa nähdyn OST:n ja OT:n huippukohdan 1992/2. Leikkauksien vaikutusten tullessa ilmi odotukset kääntyivät huonommiksi, joten huippua voidaan selittää alun kasvavalla optimismilla ja sen jälkeen ilmenevällä pettymyksellä. Odotusten alamäki alkaa kuvaajassa nimenomaan kohdassa 05/1992. Ahon hallitus lähti elvyttävän finanssipolitiikan sijasta leikkauslinjalle, koska laman uskottiin johtuvan liian suuresta julkisesta sektorista, jonka tulisi käydä läpi rakennemuutos. Kiristävän finanssipolitiikan uskottiin myös palauttavan luottamuksen markkaan, jonka valuuttakurssi haluttiin yhä pitää sitkeästi vakaana. Kiristävä finanssipolitiikka oli Jaakko Kianderin mukaan jälkeinpäin tarkasteltuna virheellistä mm. työttömyyttä lisäävän vaikutuksensa vuoksi,<sup>164</sup> joten oletus siitä, että odotukset reagoivat sen vaikutuksiin negatiivisesti, on perusteltu.

Ahon hallitus pyrkiikin vakaan markan romuttamisen sijaan toteuttamaan sisäisen devalvaation joustamalla palkoista. 21.10.1991 annettiin tiedote tupo-neuvotteluista, joiden avulla tavoite pyrittiin toteuttamaan.<sup>165</sup> Tämä on myös osa periodia, jolla OST ja OT kasvavat kuvaajassa huimasti. Vaikuttaakin siltä, että hallituksen pyrkimykset toimenpiteisiin vaikuttivat erityisesti OST- ja OT-muuttujien kuvaamiin odotuksiin positiivisesti. OOT laskee yhä tasaisesti, mikä on vähemmän yllättävää, olihan Ahon uudistusten tarkoitus nimenomaan leikata menoja. Näin ollen voidaan argumentoida, että Ahon uudistuksien katsottiin parantavan yleistä taloustilannetta, mutta henkilökohtaiseen tilanteeseen uudistukset vaikuttivat jopa negatiivisesti. Eduskuntavaalit, niitä edeltänyt vaalitaisto ja hallituksen vaihdos ovat mielestäni poliittisina tapahtumina parhaat selitykset OST- ja OT-muuttujien kasvuun keskellä pahinta lamaa. Tavallaan odotukset ennakoivatkin nousua, joka ei koskaan tapahdu, ennen kuin vuonna 1994. Siihen nähden vuoden 1991 alussa kasvavat odotukset ovat kuitenkin liian aikaisessa. Varmaa tietoa ei ole, mutta voidaan olettaa, että edellisen hallituksen tekemät virheet olivat tuoreessa muistissa, ja usko siihen, että tuleva, pitkstä aikaa porvaripuolueiden muodostama hallitus nostaisi Suomen pois taantumasta, oli olemassa. Vaalitaistelulle oli ominaista se, että mikään puolue ei

---

<sup>163</sup> Kiander, 2001, s.28-36.

<sup>164</sup> Kiander, 2001, s.28-36, 276-288; Blomberg, Hannikainen & Kettunen, 2002, s.57-68.

<sup>165</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.77-89.

kannattanut devalvaatiota. Kuten edellä on mainittu, Ahon linja oli se, että kustannukset painetaan alas ja taantuma taitetaan sisäisellä devalvaatiolla. Markkaa kohtaan spekulointiin kuitenkin paljon ja devalvaatio-odotukset olivat vahvoja. Tämä ei kuitenkaan näy odotuksien huonontumisena, päinvastoin. Odotusten huima paraneminen vuoden 1991 aikana on mielestäni todella erikoista ottaen huomioon markkinoiden levottomuudet ja esiintyneet devalvaatiovaatimukset samana aikana.<sup>166</sup> 7.6.1991, joka myöskin osuu OST- ja OT-muuttujien kasvukauteen, tapahtui markan yksipuolinen ecu-kytkentä. Tässä kytkennässä markan arvo yhdistettiin muihin valuuttoihin eurooppalaisen standardin mukaan. OST- ja OT-muuttujissa tapahtuu tässä kohtaa pieni notkahdus, mutta niiden kasvu jatkuu heti ajankohdassa 11/1991. Kuusterän ja Tarkan mukaan ecu-kytkentä ei ratkaissut tasapaino-ongelmia, mutta se rauhoitti tilannetta markkinoilla tilapäisesti. Kytkeytyminen ecuun ei pitänyt kuitenkaan sisällään odotettua/pelättyä devalvaatiota.<sup>167</sup>

Suomen vakaan markan politiikan voidaan katsoa päättyneen 15.11.1991, kun Suomen pankki päätyi yhdessä hallituksen kanssa devalvoimaan markan.<sup>168</sup> Devalvaatio on korostettu kuvaajassa 3. Poliitiikan konsensus oli aiemmin ollut se, että Suomi ei devalvaatiota tule tekemään, mutta vuoden 1991 lopulla se nähtiin lopulta ainoana vaihtoehtona. Tämä aiheutti ongelmia velkaantuneille yrityksille ja kotitalouksille, jotka olivat luottaneet vakaan markan politiikan pysyvyyteen.<sup>169</sup> Odotuksia katsottaessa voidaan huomata, että 1991/11 ja 1992/2 kaikki odotukset paranevat. Kyselyhetkellä 1991/11 devalvaatiota ei vielä oltu ehditty tehdä, joten sen mahdolliset odotusten muutokset näkyvät kuvaajassa vasta kyselyhetkellä 1992/2. Tämä on lama-ajan huippukohta sekä OST- ja OT-muuttujissa, mutta myös OOT tekee pienen nousun ko. ajankohdalla. Kyseessä on myös lama-ajan odotuksissa harvinainen kyselyhetki jolloin kaikki odotukset kääntyvät kuvaajassa ylöspäin verrattuna edelliseen kyselyhetkeen. Sama toistui vain kohdista 05/1990 ja 05/1993 eteenpäin, mutta silloin lama alkoi jo taittua. Toisaalta OST- ja OT-muuttujien osalta tämä oli vain jo valmiiksi ylöspäin olleen suuntauksen huippukohta, joten varsinaiset syyt odotuksien paranemiselle voivat olla syvemmällä. Mahdollisesti uusi hallitus ja sen päätös

---

<sup>166</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.295-318.

<sup>167</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.295-317.

<sup>168</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.649-660.

<sup>169</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.590-597.

devalvoida antoivat yhdessä kuluttajille syyn odottaa taloudelle hyvää tulevaisuutta. Tosin päätös devalvoida oli tietynlainen epäonnistuminen hallitukselle, joten on mielenkiintoista, että odotukset ovat silloin huipussaan. Ehkä kuluttajat ajattelevat, että devalvaatio oli väistämätön asia, josta seuraa paremmat ajat. Toisaalta ajankohtaan sisältyi myös huolestuttavia uutisia, kuten 19.9.1991 tullut ilmoitus siitä, että Suomen pankki ottaa SKOP:in haltuunsa.<sup>170</sup> Ehkä tällaiset tapahtumat nähtiin myös väistämättöminä tapahtuneessa kehityskulussa.

Vuoden 1992 alussa Ahon hallitus otti myös ensimmäistä kertaa kantaa talous- ja rahaliitto Emuun. Tarkoitus oli saattaa talous mahdollisimman nopeasti rahaliittokuntoon. Osin tästä syystä oli myös harjoitettu kiristävää finanssipolitiikkaa ja sitouduttu vakaaseen markkaan. Nyt kun vakaa markka oli mennyttä, oli ymmärrettävää, että hallitus halusi uuden päämäärän talouspolitiikalle. Samaan aikaan luonnollisesti EY-jäsenyys eteni, ja 5.3.1992 annettiin tiedonanto jäsenhakemuksen jättämisestä. Tämä ajoittuu samaan ajankohtaan kuin odotusten kääntyminen laskuun OST- ja OT-muuttujien huippukohdan jäljiltä. EU-jäsenyys hyväksyttiin vasta kansanäänestyksen jälkeen 18.11.1994, ja se astui voimaan 1.1.1995, jolloin itseasiassa odotuksissa tapahtuu kuvaajassa pieni notkahdus.<sup>171</sup> EU-jäsenyyden hyväksyminen saattoikin aiheuttaa ristiriitaisia näkemyksiä tulevaisuudesta.

Devalvaation jäljiltä tilanne Suomessa ei rauhoittunut. Talouspuhe-luvussa käsitellyt huolestuttavat lausunnot ja huonot talousuutiset loppukesästä 1992 näyttivät laskevan odotuksia joka suhteessa.<sup>172</sup> 18.3.1992 hallitus ja Suomen pankki päättivät ongelmiin liiallisen luotonannon takia joutuneiden pankkien luotonantomahdollisuuksien turvaamisesta. Tämä tarkoitti suoraan sitä, että verorahoilla tuettiin vaikeuksiin joutuneita pankkeja. Kirjallisuuden mukaan pankkituen julkistaminen vaikutti positiivisesti markkinatilanteeseen. Levottomuus jatkui kuitenkin pian tämän jälkeen, kun Suomen pankin ja hallituksen välillä ollut riita harjoitetusta rahapolitiikasta tuli ilmi.<sup>173</sup> Tässä ajankohdassa Ahon kiristävän finanssipolitiikan voidaan myös katsoa alkaneen vaikuttaa. Odotukset

---

<sup>170</sup> Kiander & Vartia, 1998, 138-146.

<sup>171</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.442-459; Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

<sup>172</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.121-129.

<sup>173</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.



kääntyivät kuitenkin laskuun, jota kesti aina 05/1993 ajankohtaan saakka. Silloin mm. OOT oli aikasarjan pohjalukemissaan. Hallitus esitti lisäleikkauksia 5.4.1992,<sup>174</sup> mutta jostain syystä odotukset eivät enää reagoineet tähän positiivisesti. Tämä voi johtua siitä, että odotuksia muodostavat kuluttajat olivat oppineet kokemuksesta. Ahon hallituksen toimet, jotka olivat tapahtuneet positiivisten odotusten aikana, olivat päätyneet kuitenkin devalvaatioon. Tämä saattoi aiheuttaa odotusten muodostumiseen Kianderin mainitsemaa pessimismia siitä, että tilanne huononee entisestään ja uutiset ovat entistä negatiivisempia. Näin ollen vuoden 1992 odotusten huippukohta näyttäytyy perusteettomana, ja odotusten kehitys seuraavan vuoden aikana on sellaista, kuin sen olisi voinut kuvitella olevan koko laman ajan, eli laskevaa, tai ainakin siirtymistä kohti tasoa, jolla ne olivat vuoden vaihteessa 1990-1991.

5.-6.9.1992 pidettiin EY-maiden ministerikokous, jossa päätettiin pitää kiinni valuuttakursseista eurointegraation vuoksi. Tämä ei kuitenkaan enää rauhoittanut markkinoita Suomessa, vaan valuutta virtasi yhä pois päin. Korot olivat myös korkealla tasolla. Väistämätön seuraus oli kuvaajassa 3 korostettu markan kellutus, jonka seurauksena markka heikkeni noin 11—13 %. Tämä tapahtui 8.9.1992.<sup>175</sup> Kuvaajasta voidaan huomata, että vain OST-muuttuja kasvaa aikavälillä 8/1992-11/1992, sekin hyvin maltillisesti. Mielestäni on erikoista, että odotukset eivät tässä kohdassa seuraa samaa kaavaa kuin devalvaatiopäätöksessä. Eräs selitys voisi olla, että kuluttajat eivät tarkalleen tienneet, mitä kellutuspäätöksestä seuraisi. Aiemmin esiin nostettu ajatus siitä, että valuuttakurssimuutos vaikuttaa odotuksiin haitallisesti, on mielestäni kyseenalainen, olivathan devalvaatiohetken odotuksien muutokset positiivisia. Kellutuspäätöksen välittömät vaikutukset olivat todella pienet kaikissa odotusryhmissä. Kellutuksen tapahduttua kuluttajat saattoivat ajatella, että ensimmäisestä markan heikkenemisestä ei ollut näkyvää apua mm. työttömyydelle, vaan tilanne muuttui pahemmaksi. Ehkä tästä syystä kellutukseen ei enää osattu suhtautua suurella optimismilla. Kellutuksen uutisarvo saattoi olla myös pienempi, kun devalvaatio oli toteutettu vain 10 kuukautta aikaisemmin. Tässä kohdassa on mielestäni havaittavissa jopa liiallista pessimismia, tosin ymmärrettävistä syistä, olivathan viimeisen parin vuoden tapahtumat olleet pettymyksiä täynnä. OT:n pieni lasku voi myös selittyä sillä, että

---

<sup>174</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

<sup>175</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.661-677.

työttömyys oli jatkanut kasvuaan myös edellisen devalvaation jälkeen. Siksi kellutus voi edustaa samaa kehitystä odotuksia muodostaville kuluttajille. Työttömyys todella kasvoi aina vuoteen 1994 asti, joten sikäli odotukset olivat oikeassa, vuoden 1991 kasvukautta lukuun ottamatta. Hallituksen uudet säästötoimet lokakuussa 1992 ja 18.10.1992 pidetyt kuntavaalit, jotka oppositiopuolue SDP voitti,<sup>176</sup> saattoivat jollain tavalla pitää yllä odotusten tasoa kohdassa 11/1992.

Kellutuksen jälkeen valtio kävi alijäämän vuoksi likviditeettikriisin partaalla samalla kun odotukset laskivat aina 05/1993 asti. Tämän jälkeen teollisuus alkoi kuitenkin kotiuttaa kasvavia vientituloja, mikä johti vientivetoisen kasvun alkuun. Joulukuussa 1993 Masa-Yards sai mm. 5,1 miljardin markan loistoristeilijätilauksen. Kyseessä oli Suomen historian suurin vientikauppa. Oletettavasti tällaiset uutiset saivat aikaan odotusten kasvua. OST- ja OT-muuttujat ampaisivatkin kuvaajassa hurjaan nousuun 11/1993-02/1994 välillä, siis juuri sinä aikana, kun edellä mainittu uutinen julkaistiin. Yksittäisen uutisen syyksi nousua ei tietenkään voi laittaa, vaan kyseessä on esimerkki, joka kuvastaa Suomen talouden nousua lamasta. OOT reagoi jälleen nousuun hitaammin, mitä saattaa selittää työttömyyden jääminen monen ihmisen elämään pitkäksi aikaa. Viennin kasvun myötä Suomen korot laskivat ja markka alkoi taas vahvistua. Suomen toipuminen lamasta oli alkanut.<sup>177</sup> Odotusten kasvua vuoden 1994 alussa ei nähdäkseni voida laittaa hallituksen, vaan ennen kaikkea vientiteollisuuden aiheuttaman nousun ansioksi. Vuoden 1993 lopulta alkanut odotusten kehitys näyttää mielestäni rationaaliselta siinä mielessä, että ne todella ennakoivat talouden tilan kohenemista. Helmikuussa 1994 odotukset kävivät OST ja OT osalta aikasarjan huippulukemissa, mikä ajoittuu kuvaajassa samaan ajankohtaan, jolloin uutisia ja tiedotteita kasvavasta viennistä alkoi ilmestyä. Työttömyys kääntyi laskuun vasta 20.9.1994<sup>178</sup>, mutta sinällään OT:n kasvu edeltää sitä, koska OT:han pyrkii ennakoimaan kasvua vuodella. Voidaan siis sanoa, että lama-ajan erikoiset, ja ehkä harhaiset, odotukset olivat jääneet taakse.

---

<sup>176</sup> Kiander & Kartia, 1998, s.360-379.

<sup>177</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.410-418; Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

<sup>178</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

Voimme myös huomata, että OST- ja OT-muuttajat kääntyvät kuvaajassa vuoden 1995 kohdalla hienoiseen laskuun. Niiden taso on kuitenkin korkealla, ja nähdäkseni tasaantuminen kertoo odotetun vakaan kasvun alkamisesta. OOT-muuttuja kulkee vuoden 1994 syksystä eteenpäin todella tasaisena. Vuoden 1995 kehitykselle oli ominaista hallituksen vaihdos. Lipposen hallitus astui valtaan 19.3.1995. Tätä ei juuri odotuksista pysty havaitsemaan, lukuun ottamatta pientä kasvua OST:ssa ja OT:ssa. Hallituksen vaihdos ei ehkä enää toiminut yhtä merkittävänä muutoksena kuin neljä vuotta aiemmassa kriisitilanteessa. Myös odotusten taso edellisellä mittaushetkellä on sen verran korkeampi, että muutos aiempaan nähden on pieni, vaikka taso itsessään pysyy korkeampana kuin esim. edellisen hallituksen astuttua valtaan. Lipposen hallitus jatkoi kiristävän finanssipolitiikan linjaa, nyt tosin nousevan talouskasvun aikana, jolloin sitä jouduttiin perustelemaan eri tavalla.<sup>179</sup>

Käsitelty tapahtumakulku on sisältänyt lähinnä Suomen sisäisiä poliittisia tapahtumia, muutoksia ja murroksia. Vuodet 1987-1995 olivat myös maailmanhistorian kannalta mullistavia, sisältäväthän ne monia positiivisia ja negatiivisia muutoksia. Esimerkiksi kommunistisen hallinnon luhistuminen monissa Itä-Euroopan maissa oli suuri mullistus. Eniten huomiota saanut Saksojen yhdistymiskehitys alkoi Berliinin muurin murtumisesta 9.11.1989, joka itseasiassa toimi yhtenä laukaisevana tekijänä kansainvälisen korkotason nousussa, mikä hankaloitti ulkomaanvelkaa ottaneiden suomalaisten asemaa. Odotukset kuitenkin nousevat kuvaajassa tämän poliittisen tapahtuman jäljiltä, vaikka vaikutus talouteen olikin osin negatiivinen. Neuvostoliitto oli puolestaan koko 1980-luvun lopun hankaluuksissa, ja se kohtasikin virallisen loppunsa 21.12.1991. Tämä sattuu samalle ajankohdalle, jolla odotukset paranivat OST- ja OT-muuttujien osalta. Neuvostoliiton heikentyminen ja lopullinen romahdus saattoivat olla tekijöitä, jotka myös paransivat odotuksia, vaikka ihmiset eivät ehkä ymmärtäneet talouden kannalta negatiivisia vaikutuksia. Tällaisissa muutoksissa ihmiset saattavat ajatella tunteella, tai ainakin niillä voi olla vaikutusta odotusten muodostumiseen jopa harhaanjohtavalla tavalla, vaikka ensisijaisesti Neuvostoliiton romahdus nosti luultavasti huolta muista asioista kuin talouden kehityksestä. Itä-Euroopan poliittisen tilanteen muutos ja Neuvostoliiton romahdus voivat

---

<sup>179</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379; Kiander, 2001, s.61-68.

siis näyttäytyä odotuksissa positiivisina asioina, vaikka itseasiassa vaikutus talouteen on lähinnä negatiivinen.<sup>180</sup> Tosin on muistettava, että odotukset saattavat myös muuttua taloudellisen tilanteen mukaan, joka osittain muodostuu maailman tapahtumien kautta. Odotusten muodostamisessa tätä dynamiikkaa ei kuitenkaan välttämättä täysin ymmärretä. Sama ajatus pätee hyvin myös EU-jäsenyyden etenemisen kohdalla, jonka seuraukset tosin jäävät hämärän peittoon johtuen levottomista oloista kotimaan taloudessa. Kiander ja Vartia sanovat, että myös Irakin hyökkäys Kuwaitiin elokuussa 1990 kasvatti korkoja ja tuotti epävarmuutta.<sup>181</sup> Ajankohta on sama, jossa OST ja OT romahtavat kuvaajassa totaalisesti. Tässäkin kohdassa jää epäselväksi, tapahtuiko odotusten romahdus mainitun tapahtuman takia vai sitä seuranneen talouskehityksen vuoksi vai ehkä molempien seurauksena? Tarkkaa vastausta on mahdotonta antaa tämän aineiston puitteissa. Oletukseni on, että yksittäiset, merkittävät poliittiset tapahtumat vaikuttavat kuluttajien odotuksiin, mutta myös talouden reaalisella tilanteella on vaikutusta, kuten myös median kautta saaduilla mielikuvilla tulevasta. Tämä hypoteesi saa myös tukea analyysistani.

Kuten olemme huomanneet, odotukset sisältävät jonkin verran niin kutsuttua harhaa erityisesti aikavälillä 1991-1992. Tämä vaatii mielestäni lisäanalyysia. Erityisesti OST- ja OT-muuttujat ennustavat tuolla välillä kasvua, joka ei toteudu, ennen kuin vasta vuonna 1994. Tämä nostaa esille myös kysymyksiä RO:n pätemisestä odotusten muodostumisessa. Odotuksia on hyvä verrata myös virallisiin ennusteisiin, joita voidaan mielestäni pitää yhtenä tärkeänä osana talouspuheen kokonaisuudessa.

#### 5.2.4 Odotukset, valtiovarainministeriön ennusteet ja toteutunut talouskasvu

Anu Kantolan mukaan rahapolitiikan päättäjät ajattelevat usein, että talouskriisissä ihmisten järki hämärtyy ja piittaamattomuus pääsee valtaan. Tällöin myös pelkojen, toivon ja uskomusten rooli kasvaa. Päättäjien puheista onkin huomattavissa yksilöitä kritisoiva sävy.<sup>182</sup> Samahan toistui mm. kulutusjuhlan aikaan, kun ns. rikos ja rangaistus-narratiivi oli valloillaan holtittoman velkaantumisen vuoksi.<sup>183</sup> Kantolan mukaan ”eräs ekonomisti” oli

---

<sup>180</sup> Kiander ja Vartia, 1998 s.51-66 & 360-379.

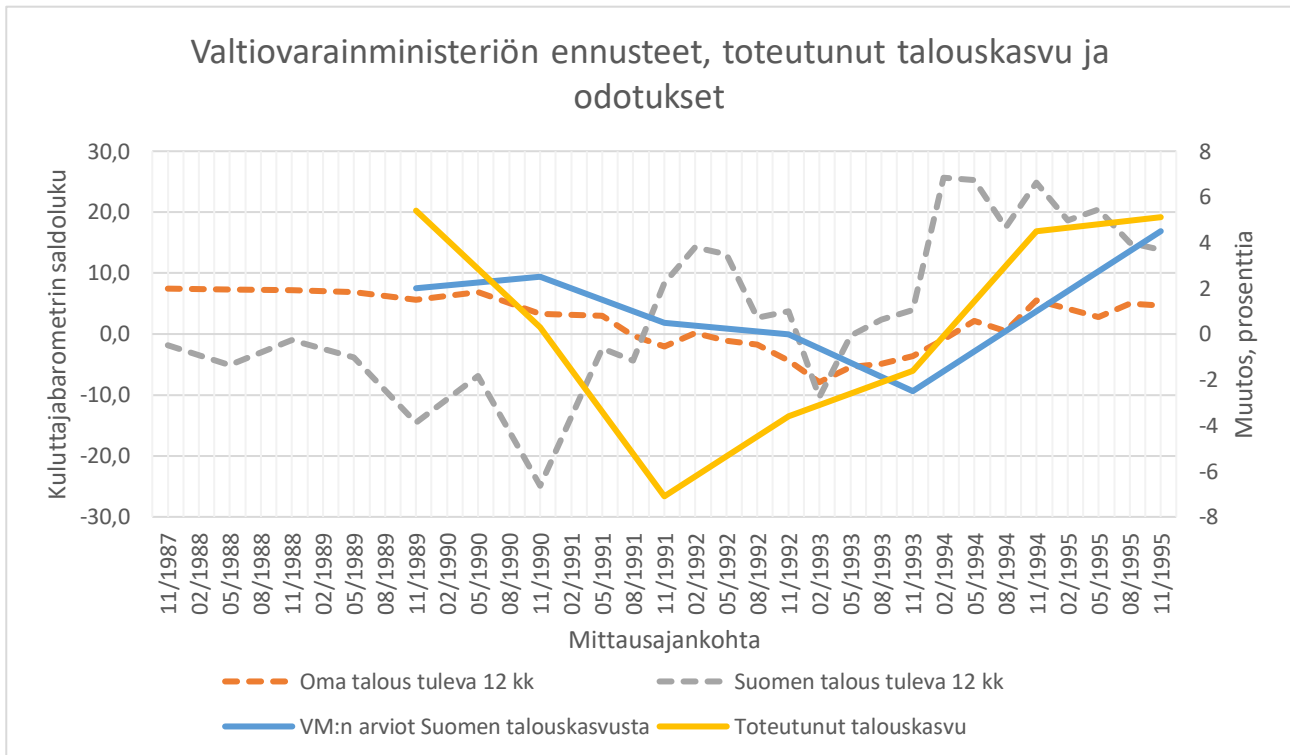
<sup>181</sup> Kiander ja Vartia, 1998, s.89-109.

<sup>182</sup> Kantola, 2006, s.113.

<sup>183</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.229-244.

sanonut kriisin syyksi, että ”ihmiset eivät pysty ajattelemaan omilla aivoillaan.”<sup>184</sup> Tämä argumentti tukee toisaalta talouspuheen vaikutuksia, mutta myös antaa olettaa, että ammattilaisten ennusteet olisivat kuitenkin oikeat. Kuluttajabarometrin odotuksien osalta väite saa hieman tukea, koska odotukset todella näyttävät harhaisilta, mutta miten ammattilaisten ennusteet sitten toteutuivat suhteessa kuluttajien odotuksiin? Valtiovarainministeriön ennusteen voisi kuvitella olevan tekijä, joka vaikuttaa myös kuluttajien odotuksiin tulevasta. Kuvaajasta 4 näemme tutut odotukset, sekä uusina muuttujina valtiovarainministeriön ennusteet ja toteutunut talouskasvu, joita kuvataan kuvaajassa tietenkin kasvun prosentteina.

*Kuvaaja 4. Valtiovarainministeriön ennusteet, toteutunut talouskasvu ja odotukset*



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri; Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

<sup>184</sup> Kantola, 2006, s.235-240.

*Taulukko 2. Valtiovarainministeriön ennusteet ja toteutunut talouskasvu*

Ennusteen tekovuosi (syyskuu)	Arvioitu vuosi	VM:n arviot Suomen talouskasvusta, %	Toteutunut talouskasvu, %
1988	1989	2	5,4
1989	1990	2,5	0,3
1990	1991	0,5	-7,1
1991	1992	0	-3,6
1992	1993	-2,5	-1,6
1993	1994	1	4,5
1994	1995	4,5	5,1

Lähde: Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

Kuvaajassa tarkastellaan siis valtiovarainministeriön (VM) ennustetta sille ajankohdalle, jolle se on tehty. Eli jos VM:n ennuste on tehty 1988, se mittaa silloin kasvua vuoden 1989 lopulla, jolloin sen arvopiste on kohdassa 11/1989, eli vuoden lopussa. Toteutunut kasvu puolestaan esitetään sen vuoden kohdalla, jolloin se on toteutunut, mutta myös joka vuoden viimeisessä mittauspisteessä. Odotuksia pitää tässä kuvaajassa lukea hieman eri tavalla, eli ne esiintyvät aikasarjassa kyselyhetkellä, jolloin niiden suhdetta toteutuneeseen kasvuun täytyy tarkastella vuoden viiveellä. Kyselyhetken 11/1990 saldoluku mittaa siis tutusti vuoden päästä odotettua tilannetta, joka pystytään kasvun osalta näkemään kuvaajasta. Ennusteen ja toteutuneen kasvun osalta talouskasvun taso on toteutuneessa hetkessä odotusten ”ennakoidessa” näiden muutoksia.

Kuvaajaa 4 katsomalla voidaan heti tehdä havainto siitä, että kuten tutkimuskirjallisuudessa sanotaan, virallisten tahojen ennusteet olivat väärässä laman suhteen. Ne ennakoivat sen syvyyden ja keston väärin.<sup>185</sup> VM:n ennuste on vuoden 1991 osalta jopa 7,5 prosenttiyksikköä väärässä, mikä on todella merkittävä ennustevirhe. Kianderin ja Vartian mukaan muidenkin taloudellisten tutkimuslaitosten BKT:n kasvun ennustevirhe oli 7-8 prosenttiyksikön luokkaa.<sup>186</sup> Kiander ja Vartia myös korostavat, että ennustevirheillä oli jo 1980-luvun lopulla vaikutusta päätöksentekoon, minkä seurauksena ylikuumenevan talouden nousua ei osattu hillitä, eikä näin ollen osattu varautua tuotannon rajuun pudotukseen. Ennusteissa odotettiin, kuten myös VM:n ennuste näyttää, 1980-luvun kasvun

<sup>185</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.178-190.

<sup>186</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.360-379.

hidastuvan aikaisemmin kuin todella tapahtui.<sup>187</sup> *Suomen pankin historia*-teoksessa kerrotaan, että Suomen pankki ennusti syyskuussa 1991 BKT:n supistuvan 5,5 % saman vuoden aikana. VM:n ennuste oli teoksen mukaan melko lailla sama.<sup>188</sup> Tässä täytyy kuitenkin huomioida, että tämä ennuste tehtiin tekohetken aikaiselle vuodelle 1991, kun kuvaajassa katsotaan VM:n seuraavan vuoden ennustetta, joka on siis tehtiin aina ennustevuotta edeltävänä vuotena. Samalle vuodelle tehtävää ennustetta on ehditty jo päivittää kuluneen 9 kuukauden datalla. Kuvaavaa onkin, että vuoden 1991 syyskuussa samalle vuodelle ajoittuvassa ennusteessa romahdus oli tiedossa, mutta vuotta aiemmin, vuoden 1990 syyskuussa tehdyssä ennusteessa vuoden 1991 tilanteesta näin ei ollut. Teoksessa mainitaan kuitenkin, että vuosien 1992 ja 1993 talouskasvu ennustettiin väärin, kun taantuman kesto aliarvioitiin. Suomen pankin ennusteessa vuonna 1991 talouden odotettiin jo kasvavan vuonna 1992, kun taas VM ennusti nollakasvua.<sup>189</sup>

Kuvaajasta voidaan huomata, että myös VM:n ennusteet ovat eniten väärässä vuosina 1992 ja 1993. Tästä syystä VM on ehkä korjannut näkemystään vuodelle 1993, jolloin ennuste on lähellä oikeaa, mutta tällä kertaa pessimistisempi kuin todellinen kasvu. Sama toistuu vuoden 1994 ja 1995 kohdalla. Todennäköistä kuitenkin on, että vuosien 1991 ja 1992 ennusteet ovat vain jostain syystä väärässä, mikä on osaltaan voinut myös aiheuttaa OST:ssa havaittavan erityisen harhaisen vaiheen. Kollektiivinen harha on termi, jolla Kiander ja Vartia kuvaavat aikakauden ilmapiiriä. Tähän sisältyy mm. aiemmin kuvailtu keskustelemattomuus vaihtoehtoista,<sup>190</sup> jonka totesin aiemmin mahdollisesti tekevän odotukset harhaisiksi. Myös *Laman julkisivut* -teos jakaa näkemyksen siitä, että ennustelaitokset ja tiedotusvälineet eivät pystyneet ennakoimaan talouden ylikuumenemisen aiheuttaman laman todellista luonnetta.<sup>191</sup> Pöysän ja Hulkon tutkimuksen mukaan luottamus talousennustajiin oli pohjalla syksyllä 1993. Syynä tähän mainitaan vuodesta toiseen epäonnistuneet ennusteet, jotka ovat havaittavissa myös VM:n ennusteen ja toteutuneen kehityksen suhteesta. Pöysän ja Hulkon mukaan ennusteet kasvusta epäonnistuivat jopa 10 prosenttiyksikköä. Tämä on todella suuri heitto ennusteissa.

<sup>187</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.178-190.

<sup>188</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.649-660.

<sup>189</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.649-660.

<sup>190</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.178-190.

<sup>191</sup> Kivikuru, 2002, s.288-298.

Vuodesta 1994 eteenpäin ennustettu kehitys alkoi viimein olla lähempänä totuutta.<sup>192</sup> Osaltaan heikko luottamus talousennustajiin syksyllä 1993 saattoi olla seuraus siitä, että juuri kahden edellisen kalenterivuoden heikot ja liian positiiviset ennusteet olivat saattaneet aiheuttaa katteettomia odotuksia muun talouspuheen ohessa. Tämä näkyi sitten pettymyksenä ja suuttumuksena ennustajiin, kun todellisuus valkeni kuluttajille. Väitettä tukee se, että OST- ja OOT-muuttujat ovat kuvaajassa periodin pohjalukemissa juuri vuonna 1993, vaikkakin helmikuussa. Edellisten kahden vuoden ennusteiden epäonnistuminen tuli varmasti tässä kohdassa ilmi kuluttajille. Ennusteiden voidaan kuitenkin katsoa olevan osa talouspuhetta, ja siten niiden olettaisi olevan yhteydessä odotusten muodostamiseen. Osaltaan tämä selittäisi vuosien 1991 ja 1992 harhaista periodia OST-muuttujassa. VM:n ennusteen optimistisuuden voidaankin katsoa ”pitäneen yllä” kuluttajien odotuksia. Muita syitä odotusten, erityisesti OST:n, harhaisuuteen voivat olla mm. tietämättömyys, keskustelun puute ja liiallinen usko yhteen linjaan.

Kuvion perusteella OOT kulkee melko tasaisesti samassa trendissä kuin VM:n ennuste. OST ei ole mitenkään yhteydessä näihin, mutta sen voidaan nähdä ennustavan toteutunut talouskasvu, tai ainakin se hetki jolloin negatiivinen kehitys alkaa lieventyä. On otettava huomioon, että kasvu oli negatiivista kolmena peräkkäisenä vuotena, 1991-1993. Odotukset siis ennustavat kuvaajassa, että vuoden päästä tilanne paranee suhteessa mittaushetkeen. Tämä onkin tavallaan oikein, mutta erityisesti OST:n kasvu on yhä vuosina 1991-1992 liian optimistista, ja kohti oikeampaa tasoa käännytään keväällä 1992. Tämän jälkeen mittaushetkellä 02/1993, kun odotukset käyvät kuvaajassa alhaalla, alkavat ne kohota uudelleen. Tämä ennakoi jälleen toteutunutta talouskasvua, joka nousi vuonna 1994 jo positiiviseksi. OST:ssa näkyvä vuosina 1991-1992 harhainen periodi alkaa siis niin sanotusti romahdusta ennakoiden kasvaen lopulta liian optimistiseksi ja korjaten lopulta arvonsa kohti ”oikeampaa” tasoa vuoden 1993 alkaessa. OOT puolestaan ennakoi pohjakosketuksen jälkeen tilanteen paranevan, mikä näkyy kuvaajassa myös toteutuneessa kasvussa. OOT:n kasvu ei kuitenkaan ole kuvaajassa suurta tai nopeaa, mikä voi johtua esim. kasvaneesta työttömien määrästä. Myös aiemmassa tutkimuksessa mainitaan, että omakohtaisen

---

<sup>192</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.426-440.



työttömyyden pelko saattoi vaikuttaa odotuksiin laskevasti, jolloin ne saattoivat muodostua ei-rationaalisiksi.<sup>193</sup>

Odotukset ja VM:n ennuste eivät siis kumpikaan pystyneet ennakoimaan toteutunutta talouden tilaa. VM:n ennuste ei onnistunut ennustamaan laman syvyyttä, kuten ei myöskään OOT, jota täytyy tosin tarkastella rajallisesti subjektiivisena odotuksena omasta taloudellisesta tilanteesta. Näin ollen sillä ei edes yritetä suoraan arvioida samaa kehitystä kuin VM ja OST. OST:sta voidaan huomata, että se tavallaan ennakoi laman syvyyttä, mutta senkin osalta ongelmaksi muodostuu kuvaajassa perusteeton ja harhainen odotusten kasvujakso. Kaikki ennusteet näyttävät olevan vuosina 1991 ja 1992 enemmän tai vähemmän ylioptimistisia tulevasta.<sup>194</sup>

Ennusteita tarkasteltaessa on otettava huomioon ennustelaitoksen tausta. VM ja Suomen pankki ovat oletettavasti melko neutraaleita ennusteita tehdessään, vaikkakin VM toimii osittain aina vallassa olevan hallituksen politiikan mukaisesti. Tässä tutkielmassa ei oteta tarkemmin kantaa VM:n ennusteiden toteutustapaan tai niiden oikeellisuuteen, kuten ei myöskään taustalla oleviin talouspoliittisiin näkemyksiin, mutta VM:n ennusteiden heikkous tarjoaa muutamia näkökulmia, jotka tulee ottaa huomioon talouspuhetta analysoidessa. Vakaan markan politiikan tiukan linjan tarkoitus oli välttää luottamuksen romahtamista, vaikka perusteita sille ei kaikkina ajankohtina ollut. VM:n, jota kuluttajat oletettavasti pitävät talousasioissa suurena auktoriteettina, ennusteiden optimistisuus tulevasta talouskehityksestä voidaan nähdä yhtenä, tarkoituksenmukaisena keinona pitää yllä kuluttajien luottamusta ja odotuksia, jotka olivat kriittisessä tilanteessa muutenkin vaakalaudalla. Huomattavasti negatiivisemmat ennusteet olisivat voineet heikentää odotuksia, mikäli kuluttajien odotuksiin voidaan tätä kautta vaikuttaa. Näin ollen negatiiviset odotukset olisivat vaikuttaneet taloudellisen aktiviteetin kautta negatiivisesti myös talouden kokonaisuutena. Kysymys tällaisesta vaikuttamisesta on mielenkiintoinen, mutta tässä

---

<sup>193</sup> Uusitalo & Lindholm, 1994, s.14-15.

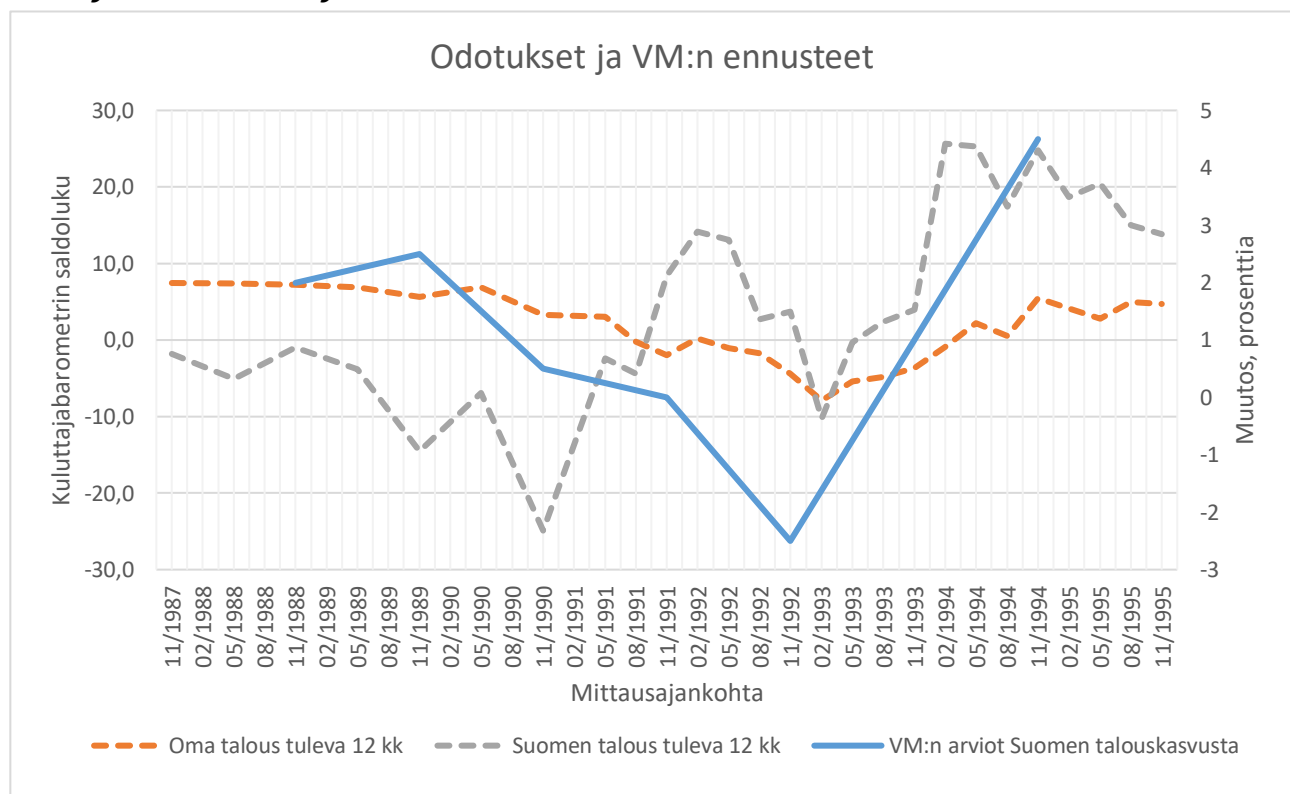
<sup>194</sup>

tutkielmassa siihen ei ole mahdollista saada vastausta. Joka tapauksessa ajatuksen jakaa osittain mielipidekirjoitus Helsingin Sanomista vuodelta 2001.

”Suomen 1980-luvun lopun tilanteisiin viitaten voidaan havaita, että yritykset, pankkiiriliikkeet, pankit, taloudelliset tutkimuslaitokset ja valtiovarainministeriö kertovat sen osan totuudesta, joka tukee niiden intressejä eli kasvua, johtuen niiden omista taustajärjestöistä, eduista ja toiveista.”<sup>195</sup>

RO:n mukaan odotusten kohdalla tämä ei tietenkään ole mahdollista, vaan odotukset muodostetaan relevantin informaation avulla, eikä VM:n ennuste ole ainoa informaation lähde kuluttajille. Ehkä ennusteet olivat vain aidosti todella harhassa laman alkupuolella.

*Kuvaaja 5: Odotukset ja VM:n ennusteet*



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri; Kiander ja Vartia, 1998, s.360-379.

Ohessa vielä kuvaaja 5, jossa VM:n ennuste on siirretty sen tekohetkelle, eli samaan hetkeen odotusten muodostamisen kanssa. Tätä voidaan tarkastella siitä näkökulmasta,

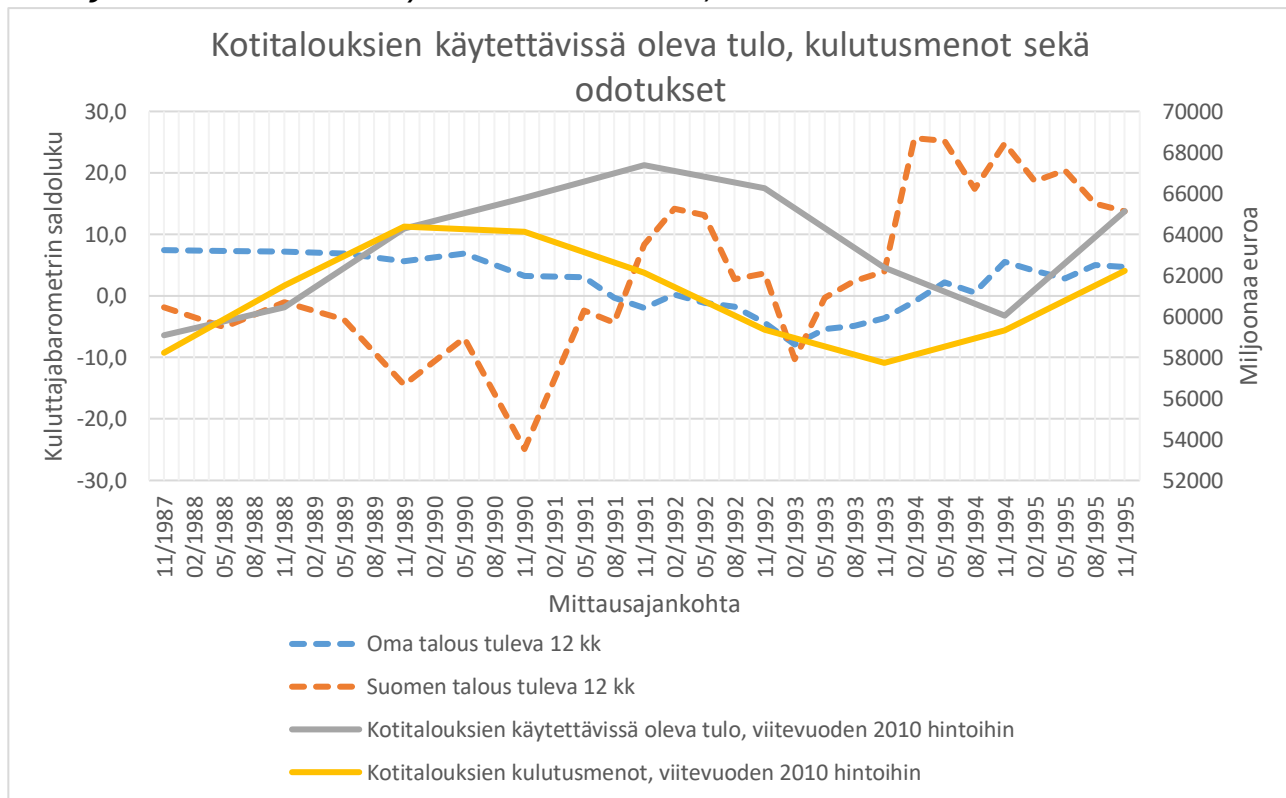
<sup>195</sup> Juntunen Esko Kalevi, Talouden kehityksestä luodaan epätodellista kuvaa, Helsingin Sanomat, 29.7.2001, <https://www.hs.fi/mielipide/art-2000003985657.html>.

vaikuttavatko tehdyt viralliset ennusteet kuluttajien odotuksiin. 1980-luvun lopulla VM:n ennuste oli optimistisempi kuin odotukset ja se odotti talouden kasvavan vielä vuonna 1990. Odotukset, erityisesti OST, ennakoivat jo tässä kohdassa alkavaa lamaa. Vuonna 1990 tehty ennuste, kuten yllä on mainittu, oli aivan liian optimistinen. Sama pätee vuonna 1991 tehtyyn ennusteeseen. Vuonna 1993 tehty ennuste oli viimein edellisvuotta parempi, ja sama toistui myös odotusten kohdalla. VM:n ennusteiden voidaan katsoa liikkuneen melko samassa trendissä OOT:n kanssa ja jopa ennakoivan vuonna 1993 alkanutta odotusten paranemista. Vuoden 1993 kasvu pätee kuvaajassa myös OST:n kohdalla. OST:n harhaista kasvuperiodia ennusteet eivät kuitenkaan selitä, vaikka voidaankin sanoa niiden mahdollisesti pitäneen odotusten tasoa yllä. Kasvua ei kuitenkaan ennustettu ennen kuin vuodelle 1993, joten siltä osin yhteyttä OST:hen ja sen harhaiseen kasvuperiodiin vuosina 1991-1992 on vaikea todentaa. Kuvaajan skaalaus on myös melko suppea, tehtiinhän VM:n ennuste vain kerran vuodessa syyskuussa, kun odotukset muodostettiin 2-6 kertaa vuodessa. Vaikka VM:n ennuste ja OOT näyttävät käyttäytyvän melko samalla tavalla niin, kuten edellä nähtiin, niiden heikkoutena on laman syvyyden ennakoimattomuus. Odotuksia on kuitenkin syytä verrata talouskasvun lisäksi myös muihin reaalityalouden lukuihin.

### 5.3 Odotusten suhde reaalityalouden lukuihin

Tässä luvussa on tarkoitus analysoida odotusten ja kansantalityalouden lukujen suhdetta. Samalla näemme, onko odotusmuuttujilla ennustavaa voimaa taloudellisen aktiviteetin kautta muodostuviin reaalityalouden lukuihin, kuten osa aiemmasta tutkimuksesta antaa ymmärtää. Lisäksi analysoin, onko OOT tai OST enemmän yhteydessä toteutuneeseen kehitykseen. On myös kiinnostavaa tarkastella edeltävätkö odotusten muutokset reaalityalouden lukujen muutosta, vai meneekö vaikutus toisinpäin, jolloin muutokset taloudellisessa tilanteessa vaikuttavatkin odotuksiin. Edellisessä kappaleessa käsiteltiin jo reaalityalovuista talouskasvu, joten nyt uusina muuttujina tarkastellaan kotitalouksien käytettävissä olevia tuloja, kotitalouksien kulutusmenoja, työttömyysastetta sekä korkotasoa. Reaalityalouden luvut on joka vuoden kohdalla merkitty kohtaan 11/vuosi, koska odotuksien osalta marraskuu on tarkastellulla aikavälillä vuosittainen viimeinen mittaushetki.

Kuvaaja 6: Kotitalouksien käytettävissä oleva tulo, kulutusmenot sekä odotukset



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri; Suomen virallinen tilasto (SVT): Kansantalouden tilinpito [verkojulkaisu]. ISSN=1795-8881. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 27.1.2019].

Saantitapa: <http://www.stat.fi/til/vtp/meta.html>

Ensimmäisessä kuvaajassa kotitalouksien käytettävissä olevat tulot sekä kotitalouksien kulutusmenot on ilmaistu viitevuoden 2010 hinnoissa. Ensimmäisenä voimme huomata, että kulutus kääntyy laskuun vuonna 1990 mutta pysyi vielä lähes samalla tasolla kuin vuonna 1989. Uusitalon ja Lindholmin mukaan odotuksista tulisi näkyä, että niissä ennakoidaan tulevaa talouden laskua.<sup>196</sup> Kuten edellisessä kappaleessa todettiin, odotukset kääntyivät laskuun jo ennen talouden lukujen laskua. Tätä voidaan pitää hypoteesina myös tulojen ja kulutuksen osalta. Kulutuksen osalta on oletettavaa, että paranevat odotukset olisivat yhteydessä kasvaviin kulutusmahdollisuuksiin. Kuvaaja 6 osoittaa, että OOT kulkee melko samassa trendissä kulutuksen kanssa. OOT myös selvästi ennakoi kulutuksen kasvua vuodesta 1993 eteenpäin. Kulutuksen laskun ennakointia on kuvaajasta hankalampi paikantaa, koska OOT:n vaihtelu on niin pientä. OOT:n kohdalla herättää ajatuksia, jos

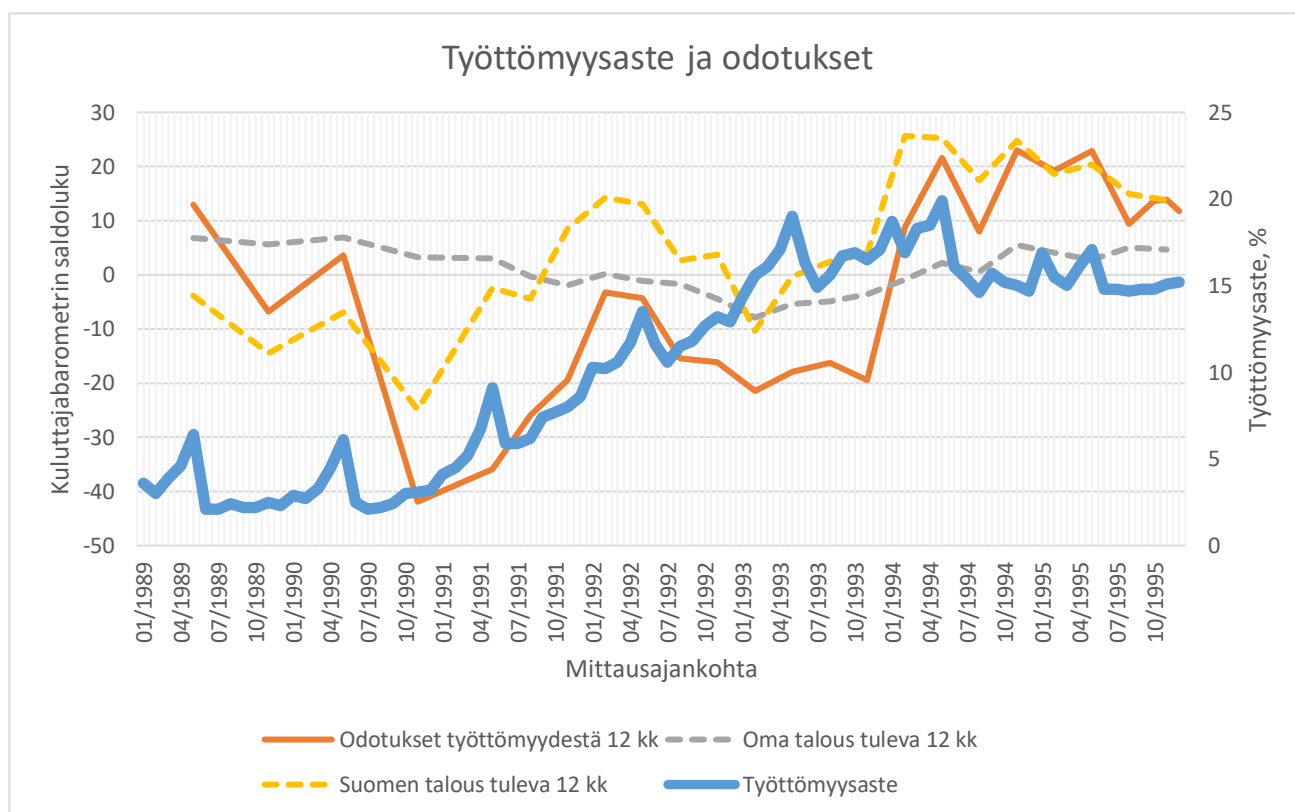
<sup>196</sup> Uusitalo & Lindholm, 1994, s.9-13.

kuvaajassa esitetty kulutuksen määrä vaikuttaisi muodostettaviin odotuksiin, onhan kulutus aktiviteettina oletetusti enemmän yhteydessä odotuksiin omasta taloudesta kuin Suomen taloudesta. Tästä on kuitenkin vaikea vetää tarkempia johtopäätöksiä, ja voidaankin vain todeta, että kulutuksen ja OOT:n trendi on samankaltainen. Tiheämpi kulutusmenojen mittaus voisi tuoda vastauksia siihen, miten päin vaikutus ilmenee. OST puolestaan ennakoii kuvaajassa kulutuksen laskevan trendin joka lopulta nousee taas vuosien 1991-1992 aikana perusteettoman korkeaksi. Eli jälleen kerran kuluttajat ennakoivat kasvua, jota ei kulutuksen piirissä tapahdu. Tosin OST näyttää yhdessä OOT:n kanssa ennakoivan kulutuksen kasvua vuodesta 1993 eteenpäin. Mikäli OST:n muodostama käyrä olisi tämän periodin osalta ensin laskeva, sitten tasaisen nouseva, voisi sen ennustavuuden puolesta argumentoida.

Kuvaaja 6 osoittaa myös, että kotitalouksien tulot kasvoivat aina vuoteen 1991 asti, jonka jälkeen ne laskivat reilusti aina vuoteen 1994 asti. Tulot siis laskivat edellisvuoteen nähden vuoden verran pitempään kuin kulutusmenot. Tulotason suhteen hypoteesi on sama kuin kulutusmenoissa, eli paranevien odotusten tulisi olla yhteydessä kasvavaan tulotasoon. OST:n osalta on vaikea löytää suhdetta näiden muuttujien välillä. Jollain tasolla OST:n korkean huipun voisi ajatella selittyvän sillä, että kotitalouksien käytössä olevat rahatulot kasvoivat vielä vuonna 1991 edellisvuoteen nähden. OST:n lasku ajankohdasta 05/1992 näyttää myös jossain määrin sopivan tulotason laskun yhteyteen, mutta tällä kertaa OST:n romahdus vuoden 1990 lopulla ei sovi kuvioon. Se tapahtuu liian aikaisin ennakoidakseen suurempia vaihteluita käytettävissä olevista tuloista. OST:n yhteyttä reaalitalouden lukuihin ei siis voida myöskään tämän kuvaajan avulla todentaa. OOT puolestaan näyttäisi tässä kuvaajassa jollain tasolla ennakoivan tulotason laskua periodilla 1992-1994, sekä orastavaa nousua vuodesta 1994 eteenpäin. Mielestäni tulojen ja kulutusmenojen analysointi suhteessa odotuksiin kertoo samaa, mitä aiemmat luvut. Odotukset ovat joltain osin, mutta eivät saumattomasti, yhteydessä reaalitalouden tapahtumiin. Tähän voidaan hakea selitystä esim. siitä, että kriisiajan odotukset muodostuvat herkemmin perusteettomiksi tai harhaisiksi. Erityisesti tämän osoittaa OST-muuttujan harhainen periodi. Vuodesta 1993 eteenpäin odotukset vaikuttaisivat kuitenkin ennakoivan reaalitalouden lukujen kasvua, vaikka pidempää aikasarjaa ei tässä tutkielmassa ole nähtävillä. Tulojen ja kulutusmenojen

analysointi suhteessa odotuksiin vahvistaa kuitenkin väitettä siitä, että ehkä OOT pitää sisällään relevantimpaa informaatiota kuin OST. Tämä ei sinällään ole yllättävä tulos.

*Kuvaaja 7: Työttömyysaste ja odotukset työttömyydestä ja omasta sekä Suomen taloudesta*



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri; Suomen virallinen tilasto (SVT):

Työvoimatutkimus [verkojulkaisu]. ISSN=1798-7830. Helsinki: Tilastokeskus [viitattu: 27.1.2019]. Saantitapa: <http://www.stat.fi/til/tyti/>

Kuvaajassa 7 voimme nähdä OOT-, OST- ja OT-muuttujien yhteyden työttömyysasteeseen kussakin mittausajankohdassa. Oletukseni on, että OT- ja OST-muuttujat ennakoivat työttömyyden kasvua ja laskua. OOT:n kohdalla voidaan puolestaan olettaa, että työttömyyden taso vaikuttaisi odotuksiin eikä päinvastoin. Tämä siitä syystä, että kasvava työttömyys vaikutti oletettavasti myös entistä useamman henkilökohtaiseen talouden tilaan.

Pertti Kangassalo sanoo artikkelissaan, että työttömyys heikensi lama-aikana odotuksia kuluttajien oman talouden kehityksestä.<sup>197</sup> Tämä tukee myös mainitsemaani hypoteesia.

Työttömyys oli merkittävä tekijä Suomen 1990-luvun lamassa. Se iski hieman viiveellä tuotannon romahdukseen nähden, kun valuuttavelkoja ottaneet yritykset menivät konkurssiin mikä aiheutti osaltaan työttömyyden kasvua. Huipussaan työttömien määrä oli vuonna 1994, kun työttömyysprosentti kävi noin 20 prosentissa.<sup>198</sup> OT:n osalta vastaajat ovat arvioineet työttömien määrää Suomessa seuraavan 12 kuukauden aikana verrattuna tilanteeseen nyt. Korkeampi saldoluku tarkoittaa siis tässä tapauksessa positiivisempaa näkemystä työllisyystilanteesta. OT:ssa voidaan nähdä suurin romahdus vuoden 1990 lopulla ja suurin nousu puolestaan vuoden 1994 alussa. Kuvaajasta voidaan huomata, että OT, joka on siis työttömyyden ja odotusten suhteen kannalta ensisijainen analysoitava muuttuja, kulkee samanlaisessa trendissä OST:n kanssa. Tätä analysoin jo aiemmin, mutta voi olla, että vastaajat näkevät työttömyyden ja Suomen talouden kokonaisuudessaan samanlaisena asiana, eivätkä he osaa tehdä perustavanlaatuisia eroja näiden välille. Tästä syystä muuttujat vaihtelevat melko samalla lailla, vaikkakin OT on koko laman ajan alemmalla tasolla kuin OST, eikä se nouse yli nollan kuin vasta vuoden 1994 aikana. OT:ssa siis toistuu sama harhainen periodi kuin OST:ssa, mutta on myös otettava huomioon, että vaihtelu tapahtuu negatiivisten arvojen vallitessa. Siltikin periodin aikana työttömyystilanteeseen liittyvät odotukset olettavat tilanteen paranevan vuosien 1992 ja 1993 aikana. Toisin kuitenkin kävi, kun työttömyysaste kasvoi aina vuoteen 1994 asti.

OT:n osalta romahdus vuoden 1990 lopulla ennakoi alkavaa työttömyyden kasvua. Romahtavat odotukset ovat kuitenkin työttömyysasteen huippukohtaan nähden etuajassa, ja OT paraneekin vuodesta 1991 eteenpäin muodostaen samalla harhaisen periodin, joka korjaa itseään vasta vuoden 1992 puolivälin jälkeen. Työttömyys kasvaa kuvaajassa koko tämän ajan tasaisesti aina vuoden 1994 kevääseen asti, jonka jälkeen työttömyys kääntyy

---

<sup>197</sup> Kangassalo, 2017, s.36-42.

<sup>198</sup> Tilastokeskus, Työvoimatutkimus.

laskuun, vaikkakin Suomeen jäi suuri määrä pitkäaikaistyöttömiä.<sup>199</sup> Työttömyysaste ei ole vielä tänäkään päivänä palannut kertaakaan 1980-luvun lopun matalalle tasolle.<sup>200</sup> OT:n ja OST:n osalta ei ole siis nähtävissä selkeää yhteyttä työttömyysasteeseen ainakaan tällä poikkeuksellisella aikavälillä. On myös tärkeää mainita, että molemmat odotusmuuttujat paranevat kuvaajassa juuri ennen vuotta 1994, jolloin työttömyystilanne alkoi parantua. OST:n ja OT:n suuri vaihtelevuus on yllättävää, kun otetaan huomioon, että työttömyysasteen kasvu oli todella tasaista vuoteen 1994 asti. Isossa kuvassa harhainen ja perusteeton odotusten kasvun periodi muodostuu kuitenkin jälleen ongelmaksi. Harhaisen periodin lopulla tapahtuva lasku voisi kuitenkin selittyä entisestään kasvaneella työttömyydellä. Tosin tässä kohtaa sopii kysyä, miksei kasvava työttömyys vaikuttanut odotuksiin jo vuodesta 1991 alkaen? Ehkä vastaus löytyy ristiriitaisesta talouspuheesta ja vallinneesta keskustelemattomuudesta, joita tutkielmassa on aiemmin analysoitu.

OOT:n tasainen lasku puolestaan näyttäisi olevan jossain määrin yhteydessä työttömyysasteen kasvuun. Onkin oletettavaa, että OOT:n muodostamiseen vaikutti olennaisesti vastaajan oma mahdollinen työllisyystilanne, joka oli kasvavissa määrin heikkenevä. Tässä tapauksessa voidaan siis olettaa, että heikkenevä työllisyystilanne heikentää myös odotuksia. Tarkkaa tietoa tästä ei ole, koska odotuksista ei ole aineistossa saatavissa jakaumaa, joka osoittaisi esim. vastaajan työtilanteen. Emme siis tiedä, miten työpaikan säilyttäneet muodostivat odotuksia omasta taloudestaan suhteessa työttömyyttä kohdanneisiin. Tarjolla on vain keskiarvoja, jotka itsessään osoittavat, että tietynlainen yhteys voidaan havaita. Toisaalta OOT kääntyy nousuun ennen työttömyyden absoluuttista huippua, mikä osaltaan monimutkaistaa päätelmää siitä, että työttömyys vaikuttaisi odotuksiin, eikä päinvastoin. Jälleen kerran odotusten ja reaalityömarkkinoiden välinen suhde ei ole yksinkertainen.

Lopuksi on tarpeellista käsitellä korkotasoa, jonka vaihtelu oli suuressa roolissa Suomen laman aikana. Käytän kuviossa Suomen Pankin korkotilastoja vuosilta 1987-1995, joista

---

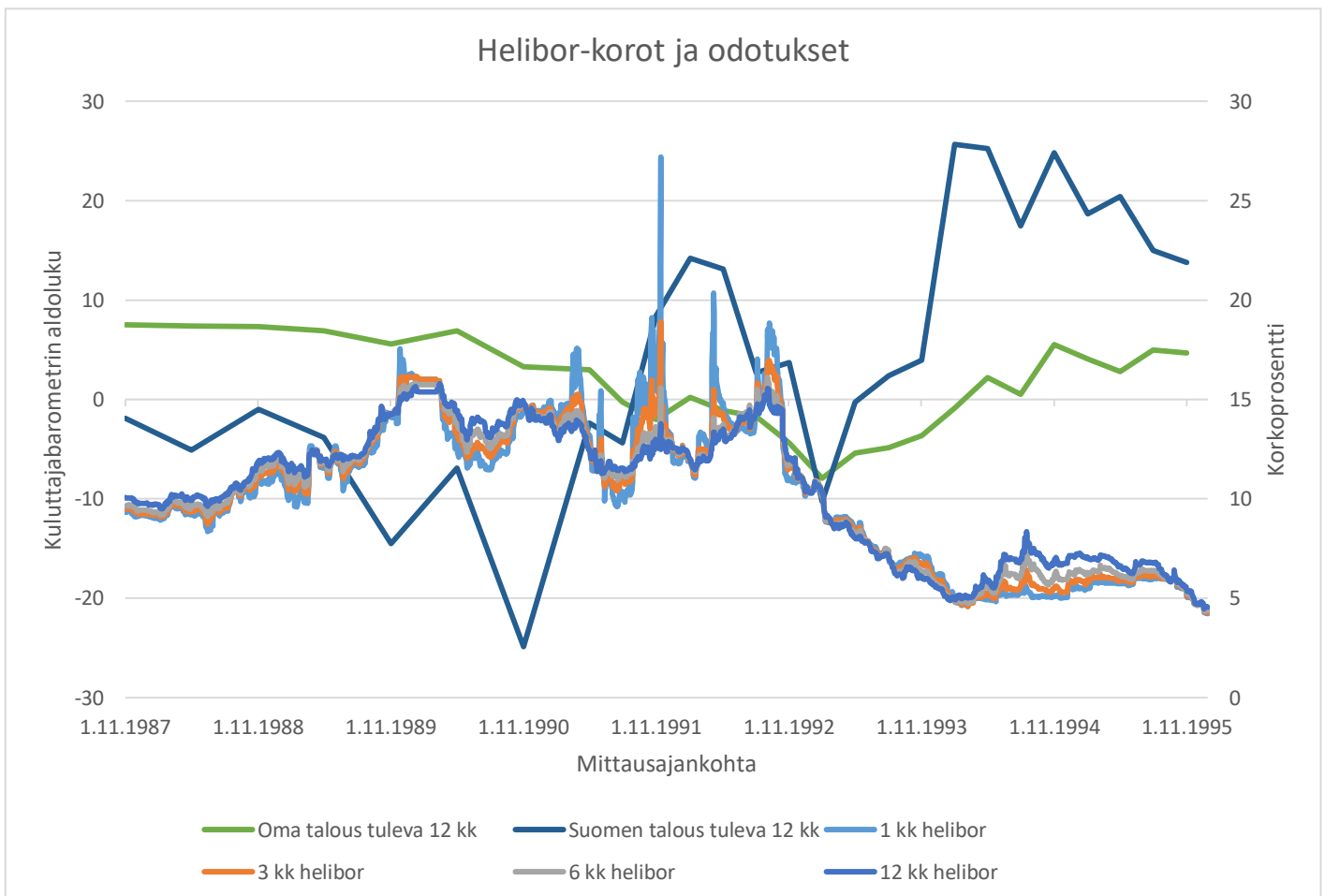
<sup>199</sup> Blomberg, Hannikainen ja Kettunen, 2002, s.260-264; Kalela, Kiander, Kivikuru, Loikkanen, Simpura, 2002, s.444-447; Kiander, 2001, s.77-85.

<sup>200</sup> Tilastokeskus, Työvoimatutkimus.



vuodet 1987-1989 on pyydetty suoraan Suomen Pankilta. Näiden lisäksi käsittelen OOT- ja OST-muuttujia. Vuoden 1989 syksyllä korot nousivat ja pysyivät korkealla tasolla vuoden 1992 syksyllä tapahtuneeseen markan kellutukseen saakka, kuten myös kuvaajasta 8 voidaan huomata. 12.1.1990 heliborkorko nousi noin 16 prosenttiin, mikä hidasti asuntokauppaa ja oli osaltaan aiheuttamassa Suomen talouden syöksykierrettä.<sup>201</sup> Kuten todettua, päättäjät välttelivät devalvaatiota kaikin keinoin, ja politiikassa pyrittiinkin kurinalaisuuteen, jonka oli tarkoitus lisätä luottamusta Suomen talouteen ja laskea siten myös korkoja. Tämän ei voida kuvaajan perusteella katsoa onnistuneen kovin hyvin, vaan aikaväli 9/1989-9/1992 on vaihtelevien korkojen sekä valuuttapakojen ja siten myös markan arvon puolustustaisteluiden aikaa.

*Kuvaaja 8: Korkotasot ja odotukset*



<sup>201</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.77-89 & 360-379.

Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri; Suomen Pankki, Taulukot, Vanhat heliborkorot 1990-1998, <https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/taulukot2/>

Kuvaajaa tarkasteltaessa on huomioitava, että kyseessä on päivittäin julkaistavat 1, 3, 6 ja 12 kuukauden viitekorot, joilla pankit lainaavat varoja toisille pankeille. Kyseessä on siis pankkien välinen markkinakorko, jota käytettiin usein viitekorkona lainoissa ja talletuksissa, kuten esim. asuntolainoissa. Korkojen tason vaihtelu edustaa riskiä, eli esim. 12kk heliborin vaihtelu edustaa 12 kuukauden riskin hinnoittelun vaihtelua. Jos vaikkapa devalvaatio näyttää todennäköisesti tapahtuvan kuukauden aikana, tarkoittaa se suurta vaihtelua 1kk heliborkorossa, koska lyhyen ajan riski on suuri. Lyhyet markkinakorot edustavat siis lyhyen aikavälin riskiä. Koron taso on tutkielmani kannalta relevanttia informaatiota, koska se vaikutti suoraan ihmisten menoihin esimerkiksi mainittujen asuntolainojen kautta. Oletukseni on, että korkotaso ja odotukset, erityisesti OOT, ovat yhteydessä toisiinsa johtuen siitä, että korko vaikuttaa velkaantuneiden kotitalouksien päivittäiseen tilanteeseen suuresti. Koron muodostamisen prosessi ei varmastikaan ole odotustenmuodostajalle se kaikista selvin tapahtumaketju, joten oletukseni on, että nimenomaan koron muutokset ennakoivat odotusten muutoksia, ei toisinpäin. Korkeiden korkojen voisi siis kuvitella laskevan odotuksia ja matalien korkojen nostavan niitä.

Suomen talous alkoi syöksyä lamaan vuonna 1990. Tähän vaikutti mm. kansainvälisen korkotason nousu, johon vaikuttivat vuonna 1989 kiihtynyt Saksojen yhdistymiskehitys ja Irakin hyökkäys Kuwaitiin.<sup>202</sup> Korkojen noustua velkakustannukset lisääntyivät ja talous joutui vaikeuksiin. Suomen vakaan markan politiikan uskottavuus rapisi silmissä, kun markkinat alkoivat varautua valuuttakurssimuutokseen. Tämä epäluottamus johti valuuttavirtojen kääntymiseen pois päin Suomesta, jolloin Suomen pankki joutui suorittamaan erilaisia tukitoimia valuuttavarantoa ja vakaan markan arvoa kohtaan, mm. nostamaan kotimaista korkoa. Korot nousivat todella korkeiksi useampaan kertaan 1990-luvun alussa johtuen osittain kansainvälisten korkojen muutoksista.<sup>203</sup> Tämä voidaan myös

---

<sup>202</sup> Kiander ja Vartia, 1998, s. 51-66, 89-109 & 360-379; Kiander, 2001, s.12-16.

<sup>203</sup> Kiander, 2001, s.23-28.

nähdä kuvaajasta. Markka oli siis yliarvostettu, eli sen kurssi oli liian vahva todelliseen arvoon verrattuna. Tämä johti kurssin keinotekoiseen ylläpitoon.<sup>204</sup>

Kevään 1991 eduskuntavaalien jälkeen korot nousivat. Uuden hallituksen säästöpolitiikka lisäsi kuitenkin luottamusta ja laski korkoa hetkellisesti. Kesällä 1991 vakaaseen markkaan liittyvät erimielisyydet nostivat korkoja uudelleen. Edes ecu-kytkentä ei ratkaissut talouden ongelmia, vaikka markkinat rauhoittuivat sen seurauksena hetkellisesti. Ahon hallitus oli pyrkinyt kesällä 1991 sisäiseen devalvaatioon palkkojen laskun avulla, mikä ei kuitenkaan johtanut tuloksiin. Tämän jälkeen valuutta alkoi taas virrata ulos Suomesta.<sup>205</sup> Marraskuussa yhden kuukauden heliborkorko kävi jopa 27 prosentissa. Marraskuussa suoritettiin vihdoinkin pelätty ja odotettu devalvaatio, joka rauhoitti tilannetta ja korkoja hetkellisesti. Tilanne ei kuitenkaan ollut vielä ohi, vaan epävarmuus lisääntyi ja korot nousivat uudelleen. Suomen pankin ja hallituksen välisten riitojen vuoksi valuuttavirrat kääntyivät taas huhtikuussa pois Suomesta ja Suomen pankki joutui myymään valuuttaa huhtikuussa 1992 tukeakseen markan arvoa. Hallituksen pyrkimys sisäiseen devalvaatioon ei ollut enää missään määrin riittävä luottamuksen ylläpitämiseen.<sup>206</sup> Korkotaso kävi huhtikuussa 1992 noin 20 prosentissa. Lopulta syyskuussa 1992 toteutettu markan kellutus lopetti korkean koron ajan. Vuoden 1993 alussa korot vihdoinkin laskivat. Samalla hallitus esitteli uusia säästöohjelmiaan. Vuoden 1995 lopulla peruskorko oli alle 5 prosentin tasolla.<sup>207</sup>

Kuten huomataan, korkojen vaihtelu on tiiviisti yhteydessä lama-ajan tapahtumiin. Lyhyet yhden kuukauden heliborkorot vaihtelevat kuvaajassa eniten, mikä kertoo siitä, että lyhyellä aikavälillä epävarmuus oli suurinta johtuen mm. jatkuvista devalvaatio-odotuksista. Mutta miten korkotason mahdollinen yhteys odotuksiin ilmenee? Kuvaajasta voidaan nähdä, että OOT on koko korkeiden ja vaihtelevien korkojen ajan laskeva. Tämä voi tietenkin johtua siitä, että omaan talouteen liittyvät odotukset huononivat talouden tilanteen epävakauden ja sekavuuden seurauksena puhumattakaan ristiriitaisen talouspuheen vaikutuksesta. Mutta korko on muuttujana sellainen, joka näkyy kuluttajien henkilökohtaisessa elämässä.

---

<sup>204</sup> Hulkko & Pöysä, 1998, s.295-317.

<sup>205</sup> Kuusterä & Tarkka, 2012, s.649-660.

<sup>206</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.366-369.

<sup>207</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.366-369.

Erityisesti näin tapahtui suuren velkaantumisen jälkeisellä korkean koron periodilla, kun velkaa ottaneet kotitaloudet ja yritykset joutuivat vaikeuksiin kasvavien menojen takia. Tämä ilmeni esimerkiksi asuntolainaa nousukaudella ottaneiden kotitalouksien vaikeuksissa maksaa kasvaneita velanhoitokustannuksia takaisin. Millainen kehitys sitten oli ennen vuotta 1990? Korot ensinnäkin nousivat syksyllä 1989, mikä ajoittuu melko samaan ajankohtaan sen kanssa, kun OOT ja OST lähtevät laskuun, vaikkakin odotukset eivät olleet sillä tasolla kuin aiemmassa tutkimuskirjallisuudessa käytetty termi yleinen optimismi antaa ymmärtää.<sup>208</sup> Kianderin mukaan korkojen nousu vuonna 1989 heikensi odotuksia.<sup>209</sup> Tämä voidaan myös havaita kuvaajasta 8, vaikkakin vuoden 1990 alussa OOT ja OST kasvoivat hieman. Trendit ovat kuitenkin tasaisen laskevia ja romahdus mm. OST:ssa tapahtuu vasta vuoden 1990 lopulla. Korkojen laskettua markan kellutuksen jälkeen odotukset lähtevät kuvaajassa taas nousuun.

OST:n yhteyttä korkoihin ei voida kuvaajasta havaita. On erikoista, että odotukset Suomen talouden tilasta paranevat kuvaajassa, vaikka samaan aikaan korkotasossa tapahtuu suuria heittelyitä. On tietenkin mahdollista, että kuluttajat eivät ymmärtäneet, mitä korkotaso kertoo talouden tilasta yleisellä tasolla, jolloin harhaisuus odotuksissa olisi mahdollista. RO:n mukaan näin ei voi olla. Vuoden 1992 kasvaneisiin odotuksiin täytyykin olla jokin muu syy kuin korko, ellei sitten ole niin, että odotukset paranevat mitä korkeammat ja vaihtelevammat korot ovat. Tässä ei tietenkään ole mitään järkeä. On erikoista, etteivät kuluttajien hälytyskellot soineet, kun 1kk helibor nousi 27 prosenttiin. Tosin tämän jälkeen toteutettiin devalvaatio, mutta odotukset olivat jo olleet ennen sitä kasvussa. Kallistun siis sille kannalle, että tämäkin kuvaaja osoittaa OST:n olevan harhainen lama-aikana. Toki on mahdollista, että devalvaatioon päätynyt kehitys oli optimismia aiheuttavaa, ja kuluttajat olettivat tilanteen kääntyvän paremmaksi. Devalvaation jälkeen korot pysyivät kuitenkin epävakaina ja korkeina, mikä saattoi aiheuttaa pettymyksen, jonka seurauksena OST laski jälleen. Vasta kellutuspäätöksen myötä odotukset kasvavat pysyvästi. Ehkä vuosien 1991 ja 1992 välillä oltiin, Kianderin sanoin, eräänlaisessa kollektiivisessä harhassa.

---

<sup>208</sup> Kiander & Vartia, 1998, s.51-66.

<sup>209</sup> Kiander, 2001, s.90-93.

Vaikkakin OST-muuttujassa oli mukana harhainen periodi, niin voidaan sanoa, että yleisellä tasolla korkeat korot laskevat odotuksia ja matalat korot nostavat niitä. Tämä on hypoteesini mukainen päätelmä. Korkotason voidaan katsoa toimivan tietynlaisen informaation lähteenä kuluttajien arjessa. Tietenkin se on vain yksi niistä tekijöistä, joiden perusteella kuluttajat muodostavat näkemyksensä ja odotuksensa taloudesta. Myös Kindleberger sanoo nousevan korkotason vaikuttavan odotuksiin.<sup>210</sup> Tämä voidaan jollain tasolla huomata kuvaajasta OOT:n kohdalla, joka laskee tasaisesti epävakaiden ja korkeiden korkojen periodilla ja parantuu sitten välittömästi korkotason laskettua 5 % tienoille. OOT:n kohdalla yhteys korkotason vaihteluun ja kasvuun onkin paljon selkeämpi kuin OST:n kohdalla. Syy saattaa löytyä siitä, että korko on enemmän yhteydessä omaan talouden tilaan esimerkiksi asuntovelan hintojen kautta. Suomen talouden osalta odotustenmuodostajat eivät ehkä osaa yhdistää koron vaihtelevaa ja korkeaa tasoa talouden tilaan kokonaisuutena. Korkotaso näyttäisikin olevan sellainen tekijä, joka vaikuttaa nimenomaan odotuksiin, ei toisinpäin. Vaikka korko määräytyy monimutkaisen prosessin kautta, jossa kaikki vaikuttaa kaikkeen, niin kuvaajassa odotukset näyttävät reagoivan nimenomaan korkotason muutoksiin, kuten oli odotettavissa.

Edellä olevista kuvaajista voidaan huomata, että odotukset näyttäisivät tiettyjen muuttujien osalta ennakoivan reaalitalouden lukujen muutoksia. Osa reaalitalouden luvuista näyttäisi puolestaan vaikuttavan odotusten tasoon. Korot ja työllisyystilanne näyttäisivät olevan ainakin osittain OOT:n muodostumiseen vaikuttava tekijä. Taloudellisen aktiviteetin kautta muodostuvat kulutus ja tulot ovat puolestaan muuttujia, jotka näyttävät toteutuvan enemmän jälkijunassa odotuksiin nähden. Odotukset eivät siis muodostu adaptiivisesti historiallisen talouskehityksen mukaisesti mutta analyysin valossa ne eivät myöskään vaikuta muodostuvan täysin RO:n teorian mukaisesti. OST on vielä suurempi mysteeri kuin OOT, ja sen harhainen periodi vuosilta 1991-1992 on erityisen mielenkiintoinen. Varsinkin korkotason osalta yhteys OST:hen on vaikeaa löytää, mutta markan kellutuksen jälkeen trendi on selkeämpi. Myös OT:n ja työttömyysasteen välinen yhteys on valitulla aikavälillä kyseenalainen. Odotusten sanotaan kuitenkin pitkällä aikavälillä olevan melko vakaita, minkä lisäksi ne ennakoivat, myös kuluttajabarometrissa aiemmin tehdyissä aikasarjoissa,

---

<sup>210</sup> Kindleberger, 1989.

reaalitalouden muutoksia, kuten talouskasvun kasvua ja laskua.<sup>211</sup> Oman näkemykseni mukaan näin voi toki olla, mutta käsitelty poikkeuksellinen periodi osoittaa, että nousukauden ja laman aikana odotusten voidaan katsoa olevan osittain harhaisia. Tämä herättää kysymyksiä myös RO:n kannalta. Miten odotukset sitten toteutuvat odotuksia muodostavien kuluttajien itsensä mielestä?

#### 5.4 Odotusten harhaisuus ja toteutuminen subjektiivisesti tarkasteltuna

Kuten olemme aiemmissa luvuissa huomanneet, aikavälin odotukset pitävät sisällään tietynlaista harhaa. Tarkastelen analyysiosion lopuksi odotusten toteutumista subjektiivisena kokemuksena eli sitä, miten odotusten muodostajat itse katsoivat aiemmin muodostettujen odotusten toteutuneen. Tämä saadaan selville vertaamalla muodostettuja odotuksia ja näkemyksiä menneestä keskenään. Samalla on tarkoituksena selvittää, ovatko periodilla mitatut odotukset harhaisia. Käytän tässä tapauksessa kuluttajabarometrin sisältämää muuttujaa menneestä 12 kuukaudesta, verraten sitä odotuksiin tulevasta 12 kuukaudesta. Toistan tämän OOT- ja OST-muuttujille. Mennyttä 12 kuukautta kuvaavat kysymykset ovat seuraavat:

- B1 Millainen on oman kotitaloutesi taloudellinen tilanne nyt verrattuna tilanteeseen 12 kuukautta sitten?
- B3. Millainen on mielestäsi Suomen taloudellinen tilanne nyt verrattuna tilanteeseen 12 kuukautta sitten?

Kuvaajissa on tarkoitus esittää sekä mittaushetkellä kysytyt odotukset tulevasta 12 kuukaudesta sekä näkemys menneestä 12 kuukaudesta, jota kuvataan katkoviivalla. Lisään kuvioon myös näkemyksen menneestä 12 kuukaudesta, mutta viiva on aikaistettu vuodella, jotta nähdään aiemman vuoden kyselyhetken odotusten toteutuminen subjektiivisena kokemuksena. Saman hetken odotusten ja menneen vertailu ei ole itsessään hedelmällistä, koska nämä kaksi oletettavasti korreloivat vahvasti keskenään johtuen samasta kyselyhetkestä. Kuluttajat saattavat kyselyhetkellä nähdä menneen ja tulevan olevan helposti sidoksissa toisiinsa ja siksi on parempi tarkastella odotusten toteutumista aikaistamalla vuodella näkemystä menneestä 12 kuukaudesta, joka siis kysyttäisiin

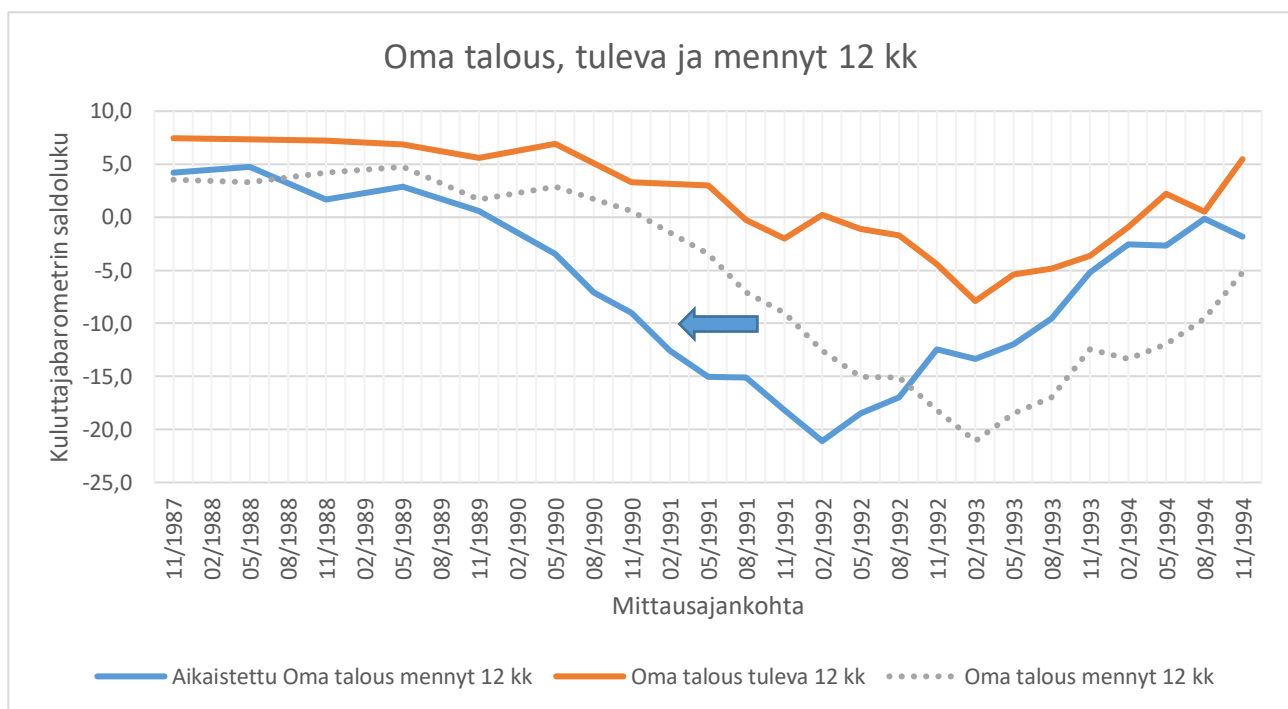
---

<sup>211</sup> Djerf & Takala, 1997.

kyselyhetkellä vuoden päästä. Kyselyhetken saldolukujen vertailuhan ei kertoisi meille mitään seuraavan 12 kuukauden odotusten toteutumisesta, kun saman kyselyhetken mennyttä 12 kuukautta kuvaava muuttuja katsoisi ajassa taaksepäin. Aikaistamalla mennyttä 12 kuukautta kuvaavaa saldolukua vuodella, voimme vetää johtopäätöksiä aiemmin muodostettujen odotusten toteutumisesta, kun odotukset ja näkemys menneestä käsittelevät samaa 12 kuukauden aikaväliä. Kuvaajassa olisi myös mahdollista siirtää odotuksia kuvaavaa viivaa vuodella eteenpäin, jolloin saldoluvut ilmenisivät kohdassa, jota odotuksia muodostettaessa on pyritty ennustamaan, mutta odotusten ja mennyttä kuvaavan näkemyksen välinen suhde pysyisi kuitenkin samana kuin mennyttä 12 kuukautta aikaistettaessa. Ei siis ole suurta merkitystä, kumpaa viivaa siirretään vuodella, koska viivojen väliset erot ovat samanlaiset molemmissa tapauksissa. Täytyy kuitenkin muistaa, että vaikka menneen 12 kuukauden näkemyksiä kuvaava viiva on aikaistettu vuodella, niin kyselyhetken realiteetit ovat silti vaikuttaneet tuloksiin. On myös syytä korostaa, että barometriin vastanneet ihmiset eivät tietenkään ole eri kyselyhetkillä samoja, mutta kuten RO:ssa, vain vastauksien keskiarvoilla on merkitystä, vaikka ne kuvaavatkin yksittäisen vastaajan subjektiivista näkemystä. Saldoluvun taso ja vaihtelu suhteessa edellisvuoden keskiarvoisiin odotuksiin on siis pääasiallisen tarkastelun kohde.

Odotusten subjektiivista harhaisuutta on myös tärkeä tarkastella RO:n teorian kannalta. Mikäli odotusten ei katsota toteutuneen, saattaa se avata uusia näkemyksiä teorian käsittelylle. Edellisessä kappaleessa huomattiin, että reaalitalouden muuttujien yhteys odotuksiin ei ole täysin selvä, mikä jo itsessään asettaa RO:n kyseenalaiseksi. Erityisesti odotusten muodostumisen kannalta kyseenalaiselta näyttävä periodi 1991-1992 on mielenkiintoinen tarkasteltava myös odotusten toteutumisen subjektiivisen näkemyksen kautta.

Kuvaaja 9: Oma talous tuleva 12kk ja Oma talous mennyt 12kk



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri.

Oheisesta kuvaajasta voidaan siis huomata, että kyselyhetken näkemykset menneestä kulkevat samassa trendissä OOT:n kanssa. Erona näillä muuttujilla on se, että näkemys menneestä kulkee alemmalla tasolla läpi mitatun periodin. Tämä ei ole yllättävä tulos, vaan vastaavia tuloksia siitä, että odotukset tulevasta ovat kirkkaammat kuin näkymät menneestä, esittelivät jo Djerf ja Takala.<sup>212</sup> Mutta kun näkemyksiä menneestä 12 kuukaudesta kuvaavaa viivaa aikaistetaan vuodella, niin saadaan kyselyhetken kuvaama vuosi samaan ajankohtaan. Miten siis odotukset ovat toteutuneet vuoden päästä kysytyn kokemuksen mukaan?

Aikasarjan alkupää vuoteen 1990 asti kertoo siitä, että odotukset omasta taloudesta toteutuvat melko hyvin. Uusitalo ja Lindholm esittävät, että odotukset tulevasta nähdään usein kirkkaampina kuin näkymät menneestä.<sup>213</sup> Tämä pitää OOT:n osalta paikkansa, tarkasteltiin kuvaajaa sitten nousukauden tai laman osalta. Odotusten muodostumisen sanotaan myös olevan vakaata ja historiaan perustuvaa, paitsi kriisiaikoina.<sup>214</sup> Tämä saattaa

<sup>212</sup> Djerf & Takala, 1997, s.7-12, 20-23 & 32.

<sup>213</sup> Uusitalo & Lindholm, 1994, s. 8-12.

<sup>214</sup> Uusitalo & Lindholm, 1994.



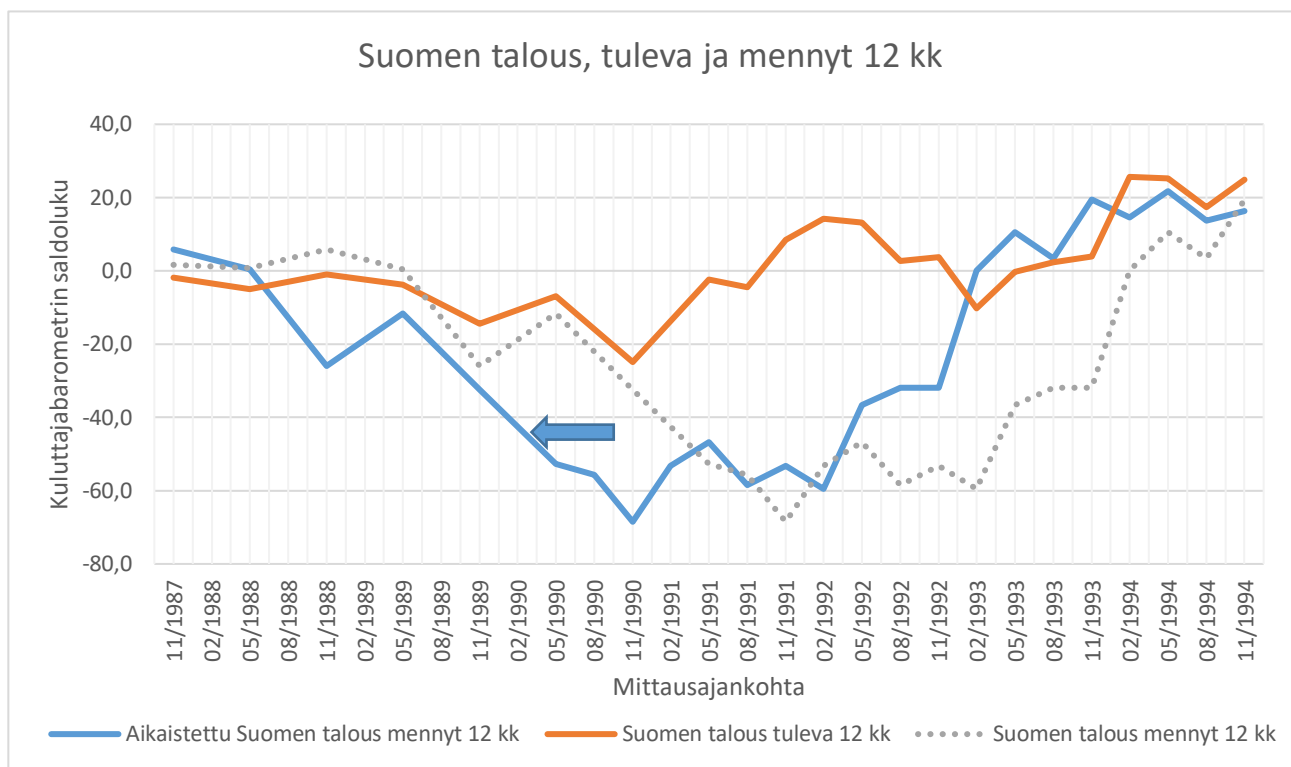
1980-luvun lopun kehityksen perusteella olla totta, ovathan odotukset ja näkemykset menneestä melko samalla tasolla. Tämä puoltaisi sitä, että näkemys menneestä vaikuttaisi sittenkin odotusten muodostumiseen, mikä olisi tietenkin RO:n vastaista ja siten enemmän adaptiivisten odotusten mukaista. On tietenkin myös mahdollista, että kyselyn tehneet henkilöt muodostavatkin näkemyksensä menneestä tulevaisuuden odotusten mukaan. Tätä kumpi vaikuttaa kumpaan -kysymystä ei aineiston avulla saada ratkaistua. Vuoden 1990 alusta viivat kuitenkin erkaantuvat toisistaan. Erityisesti odotusten toteutumista kuvaavat viivat kulkevat todella kaukana toisistaan. Varsinaisen kyselyhetken osalta viivat erkaantuvat toisistaan vasta vuoden 1991 kohdalla, ja rako on siltä osin paljon pienempi. Tämä kertoo siitä, että näkemykset menneestä muuttuvat kuluttajien silmissä heikommiksi kuin tulevaisuuden odotukset johtuen ehkä osin siitä, että kyselyhetken taloudelliset realiteetitkin heikkenevät. Odotusten toteutuminen on subjektiivisesta näkökulmasta kuitenkin vuoteen 1993 asti heikkoa. Laman päätyttyä odotukset ja näkemykset menneestä ovat taas kuvaajassa lähempänä toisiaan. Kyselyhetken mennyttä 12 kuukautta kuvaavassa viivassa ero jää, mutta siinä tarkastellaankin nykyhetkeä suhteessa vuodentakaiseen tilanteeseen, eli taloudellisesti heikompiin vuosiin.

Kuvaajasta voidaan huomata, että menneeseen suhtaudutaan koko ajan negatiivisemmin kuin tulevaan. Näkemykseni mukaan mennyttä 12 kuukauden kokemusta kuvaavan viivan kulkeminen OOT:n alapuolella kuvastaa optimismia tulevaisuudesta, kuten myös Djerf ja Takala asian esittävät.<sup>215</sup> Tämä sitten huomataan, tai ollaan huomaamatta, vääräksi tai perusteettomaksi optimismiksi vuoden päästä. Osin kokemus OOT:n toteutumisesta puoltaa aiempaa näkemystäni siitä, että kriisiaikoina odotukset ovat harhaisia. Voi myös olla, että poikkeuksellisina aikoina odotusten muodostumisessa tapahtunut kehitys on vähemmän tärkeää kuin muu informaatio. Odotukset eivät siis oman talouden osalta vaikuta toteutuvan erityisen hyvin. Entä miten odotukset Suomen taloudesta toteutuvat?

---

<sup>215</sup> Djerf & Takala, 1997, s.7-12, 20-23 & 32.

Kuvaaja 10: Suomen talous tuleva 12kk ja Suomen talous mennyt 12kk



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri.

Kuvaaja 10 kuvaa samaa asiaa kuin kuvaaja 9, tällä kertaa keskittyen odotuksiin Suomen taloudesta ja näkemyksistä menneestä kehityksestä. Kuvaajia tarkasteltaessa tulee huomioida, että OST:n osalta x-akselin skaala on todella paljon suurempi kuin OOT:ssa. Kuvaajassa tapahtuvat muutokset ovat siis suuruudeltaan aivan eri luokkaa. Ensimmäisenä voimme huomata, että Suomen talouden osalta mennyt 12 kuukautta nähdään ajoittain jopa parempana kuin odotukset tulevast. Viivat myös erkaantuvat samassa kohdassa kuin OOT:n osalta, ja ne myös tulevat lähemmäs toisiaan samoihin aikoihin. On siis selvää, että sekä OOT:n että OST:n kohdalla odotusten katsotaan olleen harhaisia suunnilleen samalla aikavälillä. Tämä aikaväli on tietysti vuodet 1990-1993. OST:n osalta on myös tärkeää mainita, että vuoden 1992 odotukset eivät välttämättä olleet absoluuttisesti paremmat kuin vuonna 1988. Kyselyhetki vain on ollut taloustilanteeltaan paljon heikompi, mikä saa odotukset näyttämään vallitsevana hetkenä paremmilta suhteessa absoluuttisesti vauraampiin vuosiin.

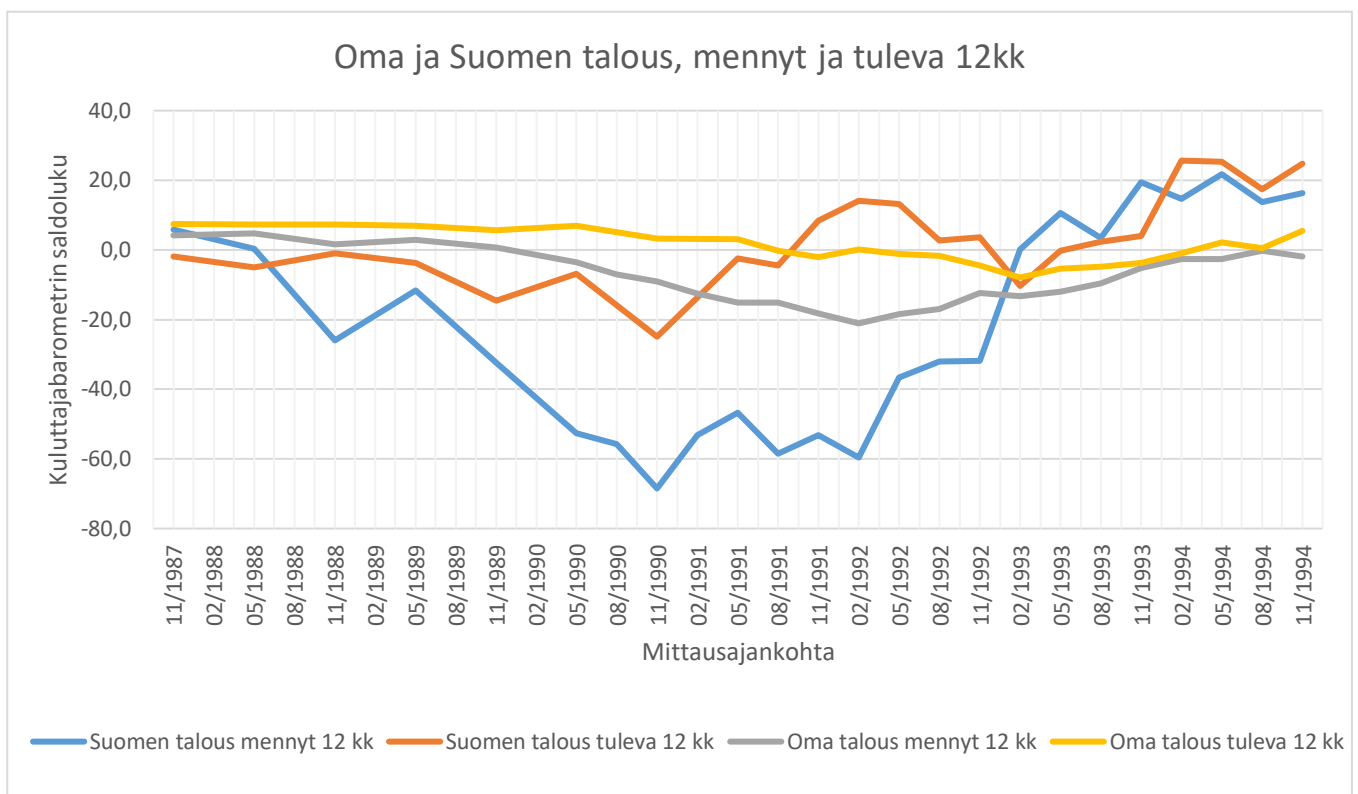
Suurin romahdus menneessä 12 kuukaudessa tapahtuu kohdassa 11/1991, eli näkemyksessä vuoden 1991 tapahtumista. Tämä on jossain määrin todenmukaista, olihan

periodi 11/1990-11/1991 aikaa, jolloin laman vakavuus selveni, kuten aiemmissa kappaleissa olen kuvaillut. Subjektiiivinen näkemys menneestä on siis jossain määrin yhteydessä myös reaalityhteeseen. Kokemus menneestä 12 kuukaudesta näyttäytyy myös positiivisena 1980-luvun lopulla, kuten OOT:n kohdalla. Mutta sen suurempaa optimismia kuvaajasta ei näy. Vuosina 1987-1989 kyselyhetkellä mitattu mennyt nähdään jopa tulevaa parempana, mikä herättää kysymyksiä myös aiemmin mainitun 1980-luvun lopun optimismin osalta. Tässä suhteessa vaikuttaakin siltä, että hyvien aikojen ennakoitiin loppuvan, tai ainakaan niiden ei odotettu olevan enää yhtä hyviä kuin kulunut vuosi oli ollut. OST näyttäytyy periodilla 05/1990-11/1992 kuvaajassa todella harhaisena. Saldolukujen erotus on pahimmillaan yli -70.<sup>216</sup> Luku osoittaa suoraan, kuinka paljon odotukset ovat harhassa mennyttä 12 kuukautta tarkastelevien vastaajien näkemyksissä. Erotus OOT:n ja OST:n välillä on todella suuri, olihan saldoluvun erotus odotusten ja menneen 12kk välillä pahimmillaan vain noin -21. OST:n osalta voidaan sanoa, että lamaperiodilla muodostetut odotukset nähdään kuvaajan perusteella todella huonosti toteutuneina. Kuvaajat 9 ja 10 eivät ole toisiinsa nähden skaalassa, joten esitellään OST ja OOT vielä samassa kuvaajassa.

---

<sup>216</sup> Katso Liite 1. Harhaisuustaulukko

### Kuvaaja 11. Oma ja Suomen talous samassa kuvaajassa



Lähde: Tilastokeskus, Kuluttajabarometri.

Kun muuttujat ovat samassa skaalassa, huomataan kuinka paljon suurempi negatiivinen ero OST:n toteutumisella on verrattuna OOT:n toteutumiseen. OOT näyttääkin olevan paljon optimistisempi, joten sen voidaan katsoa toteutuvan paljon paremmin kuin OST:n. Myös vaihteluväli on paljon pienempi. Tämä ei tietenkään ole mitään uutta, pystyttiinhan jo aiempien kappaleiden analyysissä toteamaan, että OST:n vaihtelu on harhaisempaa kuin OOT:n. Lamaperiodi korostuu kuitenkin molemmista odotusmuuttujista ja niiden toteutumisesta. Kuvaajasta 11 voidaan huomata, että odotusten toteutumisen harhaisuus pienenee molempien muuttujien osalta kohdassa 02/1993. Talouden tilannehan parani juuri vuosina 1993-1994 todella paljon, joten odotusten muodostaminen on ilmeisesti muuttunut helpommaksi, kun ristiriitaista informaatiota ei ole enää ollut. Dynamiikka on kuitenkin selkeä. Lama-ajan odotukset eivät kuitenkaan ole toteutuneet kummassakaan muuttujassa, joten niitä voidaan siinä mielessä kutsua harhaisiksi. Näin ollen odotukset ovat jälkepäin tarkasteltuna olleet turhan optimistisia. Pessimistisiksi aiemmassa kirjallisuudessa kuvatut odotukset laman aikana eivät mielestäni saa aineistosta tukea. Ainakin OST:n kohdalla perusteetonta optimismia on ilmennyt, minkä todistaa osaltaan myös odotusten muodostajien näkemys ennustetusta periodista.

Vuosien 1991-1992 OST:n paraneminen on siis enemmän tai vähemmän mysteeri. Tämä koetaan myös kuluttajabarometriaineistossa subjektiivisesti harhaisena. OOT:n vaihtelu ja trendi ovat tasaisempia, sekä oletetunlaista ympäröivät olosuhteet huomioiden. Myös kausivaihtelun mahdollisuus on syytä nostaa esille. Erityisesti OST:ssa kasvukaudet ajoittuvat juuri keväisiin, jolloin saldoluvut ovat positiivisempia kuin aiemmassa mittauskohdassa. Voisiko tämä olla yksi selittävä tekijä? Mielestäni kausivaihtelunkaan ei voida katsoa selittävän yli vuoden kestävää harhaista periodia keskellä pahinta lama-aikaa. OOT:n osalta kausivaihtelu on pientä, joten väite ei saa tukea kuin OST:n kohdalla. Ehkä kuluttajat ymmärtävät neljän vuodenajan realiteetit ja tajuavat, että moni toimiala on sesonkiluonteista, esimerkiksi rakennusteollisuus kukoistaa ennemmin kesällä kuin talvella. Tosin vastauksissa on tarkoitus analysoida seuraavaa kokonaista vuotta, jolloin kausivaihtelun kuuluisi haihtua pois, mutta vastaushetken mielentila voi silti paistaa vastausten keskiarvoista läpi. OOT:n osalta voidaan argumentoida, että informaatio omasta tilanteesta on kaikkein kattavinta, joten samanlainen vaihtelu tai harhaisuus, kuin OST:ssa, ei ole edes mahdollista. Mielestäni on myös aiheellista spekuloida, missä määrin ihmiset ylipäättään pystyvät kyselyhetkellä muodostamaan realistisen kuvan menneestä ja tulevasta. Nämä eivät ole yksiselitteisiä asioita, vaikka RO:n mukaan relevantti informaatio on olemassa. OST:n osalta näkemys menneestä ei seuraakaan odotuksia aivan yhtä selkeässä trendissä kuin OOT:n kohdalla. Tämä kertoo mielestäni siitä, että Suomen talouden tila on, ymmärrettävästi, hankalammin hahmotettava kuin oman talouden tila. Tämä pätee sekä odotuksissa että näkemyksissä menneestä.

Odotusten toteutumisen analysointi antaa siis samanlaisia vastauksia kuin tutkielman aiemmat luvut. Rationaalinen odotusten olettaminen kriisiajan aikavälillä vaikuttaa entistä vaikeammalta, kun reaalitalouden lukujen ja odotusten välisen yhteyden todentamisen vaikeuksien lisäksi odotusten muodostajat näkevät myös itse odotustensa olleen harhaisia lama-aikana.

## 6 Tulokset

Vuosien 1987-1995 ajanjakso oli Suomen taloushistoriassa ainutlaatuinen. Tämä näkyy sekä talouden luvuissa, poliittisissa tapahtumissa, käydyssä julkisessa keskustelussa että siinä, miten ihmiset muodostavat odotuksensa tulevista. Odotusten muodostamisen kannalta tutkielmani tärkein teoria on rationaalisten odotusten hypoteesi, jonka mukaan odotukset muodostuvat relevantin talousteorian mallien antamien ennusteiden ympärille ja käyttää hyväkseen kaiken saatavilla olevan relevantin informaation ilman, että systemaattisia virheitä tehdään. Näin ne ovat parhaita mahdollisia ennusteita muuttujien tulevista arvoista. Käsitellyn aikavälin odotuksista voidaan sanoa, että kuluttajabarometriaineiston muuttujat OST ja OT vaihtelevat aikasarjassa paljon enemmän kuin OOT. Ne myös kulkevat aikasarjassa melko samassa trendissä keskenään. Tämän voidaan katsoa johtuvan siitä, että odotukset Suomen talouden tilasta ovat herkempiä vaihtelulle kuin odotukset omasta taloudesta. Ne voivat myös olla alttiimpia ilmapiirin muutoksille, uutisille, talouspuheelle tai yksittäisille tapahtumille. OOT vaihtelee paljon tasaisemmin luultavasti siitä syystä, että kuluttajien informaatio omasta taloudesta on relevantimpaa, kuin mitä se on Suomen taloudesta. OST ja OT vaihtelevat OOT:ta enemmän niin negatiivisessa kuin positiivisessa kehityskulussa. OOT:n vaihtelu aikasarjassa on suunilleen sellaista kuin voisi kuvitella. Odotukset omasta taloudesta käyvätkin pohjalla kriisin ollessa vaikeimmillaan, noin kohdassa 02/1993. Vaihtelu oli kuitenkin sen osalta yllättävän pientä laman syvyyteen nähden.

Tutkielman pääasiallinen tarkoitus oli kuitenkin tarkastella odotusten muodostamista historiallisen tapahtumakulun valossa. Tapahtumakulku pitää tutkielmassani sisällään talouspuheen ja uutisoinnin sekä aikavälin tärkeimmät poliittiset tapahtumat. Käsitellyllä aikavälillä media Suomessa markkinaorientoitui, hajaantui ja monipuolistui. Tämän ei voida kuitenkaan yleistää vaikuttavan odotusten muodostumiseen, koska emme tiedä mediassa tapahtuneita muutoksia tarkemmin mm. sisällön osalta. Yleisesti ottaen lamauutisointi kuitenkin lisääntyi suuresti vuosina 1991-1993, ja se oli tietysti volyymin osalta yhteydessä reaalityalouden lukiin. Ennen laman alkua media ei suuresti ennakkospekuloinut alkavaa kriisiä, vaikka tietynlaista varoittelua ilmeni ajoittain. Odotukset eivät kuitenkaan ole selvässä yhteydessä uutisoinnin volyymin muutoksiin, paitsi jossain määrin OOT:n osalta, joka laskee tasaisesti kasvavan laman medianäkyvyyden aikana. Osa aihepiirin aiemmasta

tutkimuksesta on päätynt samoihin tuloksiin. Näkemyksen median vaikutuksista odotuksiin jakavat mm. Schiller, Lischka, Doms ja Morin.<sup>217</sup> Myös Sorokan, Steculan ja Wlezienin tutkimuksessa median uutisoinnin sävy vaikuttaa näkemyksiin taloudesta.<sup>218</sup> Asikaisen tutkimustuloksissa puolestaan katsottiin uutisoinnin vaikuttavan enemmän yleiseen näkemykseen taloudesta kuin näkemykseen omasta taloudesta.<sup>219</sup> Omien havaintojeni mukaan uutisoinnin lisääntyminen vaikuttaa juuri päinvastoin, ainakin käsittelemälläni ajanjaksolla. OST ja OT vaihtelevat liian paljon, jotta kasvavan negatiivisen uutisoinnin volyymin voisi katsoa yksiselitteisesti vaikuttavan niihin, ainakaan enempää kuin tasaisesti laskevaan OOT:hen. Myös Doms ja Morin näkevät huonojen uutisten aiheuttavan pessimistisyyttä.<sup>220</sup> OOT:n osalta näin voi olla, mutta tätä ei kuitenkaan voida havaita OST:n ja OT:n kehityksestä. Voidaan olettaa, että OOT:hen ensisijaisesti vaikuttava tekijä on talouden tila, jota uutiset vain välittävät. Näin ollen oman talouden odotusten heikkenemisen juurisyys olisikin kotitalouksien heikkenevä taloustilanne, kuten mm. Su argumentoi tutkimuksessaan. Sun mukaan medially olisi vain rajoittunut vaikutus kuluttajien näkemyksiin yleisellä tasolla.<sup>221</sup> Negatiivisten uutisten kasvavaa määrää ja negatiivista reaalitalouden lukujen kehitystä on siis tämän tutkielman puitteissa mahdotonta erottaa yleisellä tasolla toisistaan, joten pelkän uutisoinnin vaikutukset odotuksiin jäävät vielä epäselviksi. Erityisesti OST ja OT näyttävät vaihtelevan liiaksi, jotta uutisoinnin vaikutukset voitaisiin yleistää. Millaista median välittämä talouspuhe sitten oli käsitellyllä aikavälillä?

Tapahtumakulkuun liittyvä talouspuhe voidaan tiivistää aikavälillä deregulaatioon ja vakaan markan linjaan. Deregulaatio on hyvä esimerkki 1980-luvun lopun ilmapiiristä, jossa ongelmista ja vaaroista ei juurikaan varoiteltu, tai jos varoiteltiin, niin ne jäivät kulutusjuhlan huuman peittoon. Deregulaatio itsessään oli laman kannalta merkittävä muutos, mutta keskustelua siitä ei käyty, joten odotukset on muodostettu siltä osin ilman relevanttia informaatiota. Deregulaatio onkin esimerkki siitä, miten RO:n kritiikin mukainen relevantin informaation puute johtaa odotusten harhaisuuteen. Toisaalta täytyy muistaa, että OOT:n kohdalla odotuksiin voi vaikuttaa deregulaation mukanaan tuomat muutokset esim. lainan

---

<sup>217</sup> Schiller, 2000; Lischka 2014 & Doms & Morin, 2004.

<sup>218</sup> Soroka, Stecula, Wlezien, 2015.

<sup>219</sup> Asikainen, 2010.

<sup>220</sup> Doms & Morin, 2004.

<sup>221</sup> Su, 2008.

saantiin. Itse toimenpide ei kuitenkaan suoraan näy, mutta sen vaikutukset tulevat ilmi reaalityalouden luvuista, jotka muodostuvat talouden prosessien kautta. Talouspuheen osalta deregulaation vaikutus on kuitenkin olematon juuri mainitun keskustelemattomuuden vuoksi. Se edustaa siis pikemminkin puhumattomuutta puheen sijasta.

Toinen merkittävä aikavälin talouspuheeseen vaikuttanut tekijä oli vakaan markan poliittinen linja, joka ehdottomuutensa vuoksi piti sisällään ongelmia, jotka ilmenivät monella osalla alueella. Linja piti sisällään keskustelemattomuutta vaihtoehtoista ja yhden totuuden narratiivin jossa media oli valjastettu äänitorveksi. Vakaan markan linjan talouspuhe oli merkittävässä osassa ns. kollektiivisen harhan muotoutumisessa. Lamaa edeltäneet varoittelevat puheenvuorot olivat osin kollektiivisen harhan vuoksi vähemmistössä, mikä piti yllä tietynlaista ristiriitaa todelliseen tilanteeseen nähden. Poliitikassa tämä näkyi mm. siten, että ennen vuoden 1991 eduskuntavaaleja kaikki puolueet sitoutuivat vakaan markan linjaan. Nähdäkseni valittu linja, joka vaikutti talouspuheeseen, ja sen ristiriita taloustilanteen kanssa on myös paras selitys OST- ja OT-muuttujien perusteettomalle kasvulla vuosien 1991-1992 aikana. Kriisitietoisuutta lisättiin kunnolla vasta Ahon hallituksen myötä, joka leikkauspolitiikallaan ryhtyi korjaamaan lamaan johtaneita, oletettuja rakenneongelmia. Lopulta vakaan markan politiikan lopettanut devalvaatio paljasti karun totuuden linjan kestättömyydestä, jonka jälkeen talouspuhe monipuolistui. Tämän voidaan katsoa aiheuttaneen odotusten kääntymisen kohti "oikeampaa" tasoa. Tosin pettymys devalvaation ja Ahon hallituksen kiristävän linjaan, jonka saatettiin luulla kääntävän Suomen talouden hetkessä kasvuun, saattoi vaikuttaa myös odotusten havaittuun heikkenemiseen, kuten myös Suomen poliittisten päättäjien välillä vallineet ristiriidat. Myös Doms ja Morin argumentoivat, että uutisoinnin ja talouden tapahtumien ristiriitaisuuden myötä kuluttajien näkemykset eriytyvät talouden todellisesta tilasta.<sup>222</sup> Näin näyttäisi tapahtuneen myös Suomen kohdalla. Joka tapauksessa OST ja OT vaikuttavat periodilla harhaisilta, ja paras selitys sille löytyy talouspuheesta, joka ei mahdollistanut relevantin informaation kulkeutumista kuluttajille. Devalvaation mahdollisuuden poispuhunut virallinen linja oli erityisen suuressa roolissa odotusten harhaanjohtamisessa. Tämän voidaan katsoa olevan rationaalisten odotusten hypoteesin vastaista, koska

---

<sup>222</sup> Doms & Morin, 2004.



harhaanjohtamisen myötä odotusten muodostamiseen syntyy systemaattisia virheitä. OOT-muuttujaa ei voida pitää aikavälillä niinkään harhaisena, mutta se vaihtelee jopa yllättävän vähän kriisin laajuuteen ja syvyyteen nähden.

Myös aikavälin poliittisilla tapahtumilla ja murroksilla voidaan katsoa olleen vaikutusta odotusten muodostumiseen, ja ne olivatkin merkittävä osa tapahtumaketjua. Tapahtumia ei tule kuitenkaan nähdä erillisinä talouspuheesta, vaan ne täydentävät toisiaan ja muodostavat suuremman kokonaisuuden. Marraskuussa 1991 toteutettu markan devalvaatio oli oletettavasti merkittävin odotuksiin vaikuttanut yksittäinen tapahtuma. Devalvaation toteutus saattoi lisätä yleistä epäluottamusta koko yhteiskunnassa. Vakaan markan poliittinen linja loppui devalvaatioon, mikä saattoi aiheuttaa kuluttajien keskuudessa suurta hämmennystä siitä, mitä taloudessa ja politiikassa oikein tapahtuu. Tämä oletettavasti vaikutti myös siihen, miten kuluttajat muodostavat odotuksensa tulevaisuudesta. Myös eduskuntavaalikamppailu ja Ahon hallituksen valtaan astuminen näyttävät olleen ilmiöitä, joiden aikana odotukset kohenivat ajankohtaan nähden perusteettomalla tavalla. Ahon hallituksen myötä OST ja OT kohoavat, mutta OOT laskee, ehkä kasvavan työttömyyden seurauksena. Ihmiset luultavasti olettivat, että Ahon hallituksen leikkauslinja toimisi ja parantaisi Suomen taloustilannetta. Markan kellutuksen osalta laskevia odotuksia voidaan puolestaan perustella sillä, että devalvaation riittämättömyys oli yhä katkerasti muistissa.

Tapahtumakulkua ja aineistoa tarkasteltaessa, Jaakko Kianderin mainitsemat 1980-luvun optimismi ja lama-ajan pessimismi näyttäytyvät kyseenalaisina. Ensinnäkin 1980-luvun lopun odotukset eivät näytä kuvaajissa korostetun optimistisilta, ja ne alkavat laskea jo hyvissä ajoin ennen romahdusta. OST:n osalta vuosien 1991-1992 positiivinen kehitys on puolestaan kaukana lama-ajan pessimismistä. OST:ta saattoi pitää yllä mm. kotitalouksien tulot, jotka kasvoivat aina vuoteen 1991 asti. Tosin tällöin vuoden 1990 romahdus näyttäytyy oudossa valossa. Aiemmin on argumentoitu, että odotukset määräytyvät ensisijaisesti sen mukaan, mihin päin talous on kehittymässä, eikä sen todellisen tason

mukaan.<sup>223</sup> Tämä voisi selittää odotusten kääntymistä laskuun 1980-luvun lopulla sekä vuosien 1991-1992 harhaista ajanjaksoa, sillä olihan talouskasvu todella matalampaa vuonna 1991 kuin vuonna 1992. Tämä selittäisi sitä, että OST nousi vuonna 1994 korkeammalle tasolle kuin vuosina 1988-1989, jolloin talouden tila oli paljon parempi, mutta odotettu suunta oli heikompi. Näkökulman ongelmaksi aikavälillä koituu se, että odotukset kääntyvät kuvaajissa uudelleen laskuun vuoden 1992 keväällä, vaikka talouskasvu parani entisestään vuonna 1993. Ajanjakso on siis OST:n osalta harhainen erityisesti siksi, että se ennustaa lyhyttä kasvuperiodia joka jäi toteutumatta. Onkin mielestäni todennäköistä, että lyhyen aikavälin tarkastelussa odotuksissa saattaa olla harhaa kun muutokset ovat suuria ja informaatio vaikeasti saatavaa ja käsiteltävää. Vuodet 1991-1992 ovat tästä hyvä esimerkki. On myös mahdollista, että esimerkiksi optimistiseksi kutsutun 1980-luvun lopun hyvä taloustilanne oli lähtötasoltaan sellainen, että odotukset tulevasta muodostuivat suhteessa pessimistisemmiksi kuin esim. vuonna 1994. Tämän todentaminen vaatisi kuitenkin syvempää analyysia aiheesta. Lisäksi tuloksia analysoitaessa on hyvä muistaa analyysiosiossa mainittu kausivaihtelun mahdollisuus. OST- ja OT-muuttujissa on havaittavissa pientä kevään optimismia, joka saattaa vaikuttaa odotuksiin positiivisesti. Mielestäni kausivaihtelu ei kuitenkaan selitä odotusmuuttujien yleisiä trendejä kaikilta osin.

Edellä mainittu aikavälin 11/1990-02/1993 odotusten harhaisuus on tämän tutkielman tuloksista yllättävin. Tällä aikavälillä OST ja OT kohoavat kuvaajissa perusteetta ja korjaavat sitten itsensä takaisin ns. oikealle tasolle. Odotukset siis ikään kuin ennakoivat taantuman päättyvän aikaisemmin kun todellisuudessa tapahtui. Taantuman syvyyden ja keston aliarvioivat myös viralliset ennustelaitokset, valtiovarainministeriö ja Suomen Pankki, joiden ennusteet olivat erityisen huonoja juuri vuosien 1991 ja 1992 kohdalla. Odotukset ovat kuitenkin tällä periodilla väärässä erityisesti aikavälillä 02/1991-02/1992, jolloin OST ja OT kasvoivat merkittävästi. Tälle odotusten nousulle on vaikea löytää vedenpitäviä selityksiä. RO:ta kohtaan osoitettu Carrollin kritiikki sanoo ihmisten muodostavan odotuksensa viimeisimpien julkaisujen sekä ammattilaisten tekemien ennusteiden avulla sillä oletuksella, että odotukset muodostuvat näin rationaalisiksi.<sup>224</sup> VM:n huonot ennusteet ja osin niiden

---

<sup>223</sup> Soroka, Stecula, Wlezién, 2015, s.457–474.

<sup>224</sup> Ritola, 2008.

kautta muodostunut epätäydellinen informaatio odotusten muodostamiselle voisivat siis olla tämän näkemyksen valossa selityksiä perusteettomasti paraneville OST- ja OT-muuttujille. Muita mahdollisia selityksiä ovat ainakin talouspuheen harhaanjohtavuus ja sen ristiriita todellisen tilanteen kanssa, tiettyjen asioiden piilottelu, yleinen keskustelemattomuus ja yhden totuuden narratiivi, tulotason kasvu vielä vuoden 1991 aikana, eduskuntavaalikilpailun aiheuttama optimismi tulevan porvarihallituksen kyvykkyydestä tai usko väistämättömään devalvaatioon joka ratkaisee talouden ongelmat. Devalvaatio osoittautui deregulaation myötä vapautuneessa toimintaympäristössä lopulta riittämättömäksi, minkä voidaan osaltaan katsoa selittävän odotusten laskua harhaisen aikavälin jälkeen. Tätä vuosien 1991-1992 harhaista optimismipiikkiä ei ole aiemmassa tutkimuksessa käsitelty, joten sen voidaan katsoa olevan kiinnostava tutkimustulos historiallisen tapahtumakulun valossa. On mielestäni kummallista, että odotukset paranivat talouden painuessa ”katastrofaaliseen tilaan”, kuten Iiro Viinanen asian ilmaisi. Vuosien 1991-1992 harhaisuuden voidaan katsoa olevan ristiriidassa myös edellä mainitun, yleisesti oletetun lama-ajan pessimismin kanssa.

Djerf ja Takala mainitsevat tutkimuksessaan, että lama olisi voitu ennakoida kuluttajabarometrin luottamusindikaattorilla. Tutkimuksessa todetaan myös, että odotukset eivät kuitenkaan kaikilta osin ole aina ajan tasalla. Ne saattavat mm. olettaa kasvujen tai laskujen alkavan liian aikaisin tai liian myöhään.<sup>225</sup> RO puolestaan olettaa, että yksilölliset odotukset ja makrotaso ovat yhteydessä toisiinsa. Näin rationaalisesti muodostettujen odotusten tulisi ennustaa reaalitalouden lukuja. Tutkimuksessani mitattu aikaväli on lyhyt, mutta jonkinlainen yhteys odotusten ja reaalitalouden lukujen välillä on havaittavissa. Aiemmin mainittu vuosien 1991-1992 aikaväli näyttäytyy tässäkin valossa harhaisena. Analysoituina muuttujina tutkimuksessa käytettiin talouskasvua, kulutusta, käytettävissä olevia tuloja, työttömyyttä ja korkotasoa. Talouskasvun ja kulutuksen osalta OST:n voidaan katsoa jollain tasolla ennakoivan romahdusta sekä harhaisen aikavälin jälkeen tapahtuvaa nousua. OOT:n ei voida katsoa ennakoivan näitä lukuja sen erityisemmin. Käytettävissä olevien tulojen osalta tulotason kasvu saattaa jopa hienoisesti selittää OST:n harhaista periodia, ikään kuin tulotaso pitäisi odotuksia yllä. OOT puolestaan ennakoi sekä tulotason

---

<sup>225</sup> Djerf & Takala, 1997, s.7-12, 20-23 & 32.

laskua että tulevaa nousua. Yleisesti ottaen OST:n ongelma on siinä, että se ennakoiki kuvaajissa kasvua, jota ei tapahtunut, tai sitten se romahtaa liian aikaisin. Vuodesta 1993 eteenpäin molemmat odotusmuuttujat ennakoivat kuitenkin tulojen ja kulutuksen kasvua, kuten myös talouskasvua.

Työttömyysaste on reaalityalouden muuttujana sellainen, jonka voidaan katsoa vaikuttavan OOT:hen. Vastaavaa on esittänyt myös Pertti Kangassalo.<sup>226</sup> Työttömyysaste pieneni laman jälkeen hitaasti, mikä saattoi myös osaltaan selittää OOT:n hidasta kasvua vuodesta 1994 eteenpäin. OT puolestaan käyttäytyy kuvaajissa muuttujana OST:n tavoin, ja se sisältää myös harhaisen aikavälin, jonka vuoksi sen ei voida katsoa ennustavan työttömyysastetta kovinkaan hyvin. OT ja OST myös vaihtelevat aikavälillä liikaa, jotta niiden voitaisiin katsoa ennustavan tasaisesti kasvavaa työttömyysastetta. Viimeisenä käsitelty muuttuja, korkotasu, näyttäisi puolestaan ennakoivan aikasarjassa OOT:n muutoksia. OOT oli korkeiden ja vaihtelevien korkojen periodin ajan laskeva, mutta se lähtee nousuun tilanteen rauhoituttua ja korkotason laskettua pysyvästi. Myös aiemman tutkimuskirjallisuuden mukaan korkojen nousu heikensi lama-aikana odotuksia.<sup>227</sup> Korko voidaankin nähdä sellaisena muuttujana, joka vaikuttaa aktiivisesti kuluttajien arkeen ja siten myös odotuksiin. OST:n kehitys korkotasoon nähden on puolestaan epälooginen. Harhainen periodi näyttäytyy kuvaajissa kaikista epävakaimpien ja korkeimpien korkojen aikaan, minkä ei pitäisi oman näkemykseni mukaan mitenkään tuottaa parempia tulevaisuuden näkymiä. On tietysti mahdollista, että kuluttajat ajattelivat kehityksen olevan vuoden päästä väistämättä parempaa, mutta muuten yhteys on erikoinen. Matalat korot tosin ovat kellutuksen jälkeen selkeästi yhteydessä OST:n kasvuun. Mielestäni tämä tukee näkemystä OST:n harhaisuudesta lama-ajan ydivuosina 1991-1992.

Odotusten ja reaalityalouden lukujen välillä voidaan siis katsoa olleen jonkinlainen yhteys, mutta aivan RO:n mukainen suhde ei vaikuta olevan, jo pelkästään vuosien 1991-1992 harhaisen periodin vuoksi. Erityisesti kasvava työttömyys ja vaihtelevat korot näyttävät olevan muuttujia, jotka nimenomaan ennakoivat odotusten tasoa, eikä toisinpäin. OOT:n

---

<sup>226</sup> Kangassalo, 2017.

<sup>227</sup> Kiander, 2001, s.90-93.

voidaan katsoa olevan lähemmin yhteydessä reaalityalouden lukujen muutoksiin, koska se ei muuttujana pidä sisällään samaa harhaista aikaväliä kuin OST:ssa. Tätä harhaista aikaväliä vuosina 1991-1992 ei pystytä käsiteltyjen reaalityalouden lukujen avulla selittämään, vaikka vielä 1992 kasvanut tulotaso saattoikin olla yksi tekijä, joka piti OST:ta yllä. OOT näyttää kuitenkin sisältävän odotusten muodostamisen kannalta enemmän relevanttia informaatiota kuin OST, jolloin sitä voidaan pitää myös enemmän RO:n mukaisena. Reaalityalouden lukujen ja odotusten tarkastelun lopputulemana voimme sanoa, että kriisiajan odotukset näyttävät muodostuvan kasvuaikojä herkemmin perusteettomiksi ja harhaisiksi. Myös kuluttajat itse näkevät odotukset harhaisina, kun niitä tarkastellaan vuoden päästä toteutuneeseen kehitykseen verraten. Tämä pätee sekä OOT:n että vielä selkeämmin OST:n kohdalla. Odotusten subjektiivinen toteutuminen kokemuksen kautta paljastaa, että odotukset sisältävät yleisesti ottaen hienoista optimismia suhteessa siihen, miten niiden toteutuminen vuoden päästä nähdään.

Osa aiemmasta tutkimuksesta Keynesistä alkaen argumentoi odotusten olevan pitkällä aikavälillä vakaita. Näin ollen ne ennustavat jopa tulevaa talouden kehitystä ja ovat siten RO:n mukaisia.<sup>228</sup> Pitkällä aikavälillä odotukset voivat olla vakaita ja lähellä toteutunutta kehitystä, mutta mielestäni on tärkeää tarkastella juuri poikkeuksellisia ajanjaksoja ja koetella siten yleistä käsitystä. Vakaina aikoina on mahdollista, että odotukset muodostuvat menneen kehityksen perusteella. Tässä tutkielmassa ei ollut mahdollista tarkastella vuotta 1987 edeltävää kehitystä, mutta vakaan kasvun periodin, aina sotavuosista 1980-luvulle, voisi kuvitella olevan myös odotusten osalta vakaa. Aiempiin vuosiin sisältyy tietysti omat vaikeat ajankohtansa, mutta yleisesti ottaen 1990-luvun kaltaisia romahduksia ei Suomessa tapahtunut, minkä lisäksi työttömyys pysyi verrattaen pienenä. Uusitalo ja Lindholm kuvailevat kirjassaan, kuinka pelkästään menneeseen perustuvat odotukset ovat tyypillisiä, jos tietynlainen trendi on jatkunut pitkään.<sup>229</sup> Analyysini kuitenkin osoittaa, että murrosaikoina on perusteltua väittää odotusten muodostamisen olevan poikkeuksellisen vaikeaa. Ennenkaikkea niiden sisältämä informaatio voi olla harhaanjohtavaa, systemaattisia virheitä aiheuttavaa, vähättelevää tai piilottelevaa, mikä estää rationaalisten odotusten

---

<sup>228</sup> Kangassalo, 2017; Jalas, 1981; Silvo, 2011; Keynes, 1951, s.72-77.

<sup>229</sup> Uusitalo & Lindholm, 1994, s.9-12.

muodostumisen. Näin vuosina 1991-1992 vallinneet harhaiset odotukset voivat olla mahdollisia. Analyysini mukaan odotukset eivät siis kriisiaikoina olleet ajantasalla, ainakaan mitä tulee odotuksiin Suomen taloudesta. Myös Kindleberger jakaa näkemyksen siitä, että kriisidynamiikan aikana odotukset eivät muodostu rationaalisesti. Kindleberger tosin sanoo myös, että odotuksiin vaikuttavan euforian syntymisen tärkeänä alkuvoimana toimii markkinoiden vapauttaminen.<sup>230</sup> Euforian voidaan katsoa syntyneen Suomessa deregulaation myötä, vaikka deregulaatio ei kokonaisuutena ollutkaan yleisen keskustelun piirissä, eikä siten myöskään kuluttajien tietoisuudessa. Deregulaatio ei itsessään tapahtumien sarjana oletettavasti vaikuta odotusten muodostumiseen, mutta deregulaation vaikutukset, jotka mahdollistivat mm. juppikulttuurin, kasinotalouden ja velkavetoisen kulutusjuhlan, olivat kuitenkin jokaisen koettavissa, joten niiden kautta odotukset on voitu muodostaa. Voi myös olla, että talouspuheen, tai puhumattomuuden, vaikutukset odotuksiin ovat vastaavat myös muissa lamoissa tai muiden maiden kohdalla.

Odotusten ei siis voida katsoa olleen tarkastellulla aikavälillä täysin rationaalisten odotusten hypoteesin mukaisia. Vaikuttaa siltä, että odotukset, erityisesti yleisestä talouden tilasta, vaihtelivat aikavälillä perusteettomasti koska kaikkea relevanttia informaatiota ei hyödynnetty, tai sitten odotuksia johdettiin harhaan. Oman talouden odotusten kohdalla RO:n voidaan katsoa jossain määrin pitäneen paikkansa, mutta Suomen talouden odotusten kohdalla esiintyi liikaa harhaa, jotta RO:n voisi katsoa pätevän. Odotusten voidaan siis sanoa olevan kriisiaikana herkempiä ulkoisille vaikutuksille. Tämä kriisiaikainen harhaisuus ja epärationaalisuus ovat myös esillä aiemmassa tutkimuksessa ja teoriakirjallisuudessa.<sup>231</sup> Ehkä jo Keynesin esittämä näkemys ihmisissä vaikuttavasta "animal spiritistä" on todenmukainen. RO:ta ei siis voida pitää minään itseoikeutettuna ja selkeänä lähtökohtana odotusten tarkastelulle, ainakaan mitä tulee poikkeuksellisiin aikakausiin, kuten Suomen 1990-luvun lama. RO:n vastapainoksi kehittyneet näkökulmat, kuten RO:n kritiikki ja rajoittunut rationaalisuus vaikuttaisivat toimivan käsittelemälläni ajankohdalla paremmin, koska ne eivät oleta odotusten muodostajilta kaikkea relevanttia informaatiota. Rajoittuneen rationaalisuuden sisällään pitämät, murrosaikoina vaihtelevat tilanteet ja muutokset ovat

---

<sup>230</sup> Kindleberger, 1989, s.32-35, 44-45.

<sup>231</sup> Ritola, 2008.

työssäni edustettuina talouspuheen ja tärkeiden tapahtumien muodossa. Näkemykseni mukaan näillä on todella vaikutusta odotusten muodostumiseen. Laman rauhoituttua ja taloustilanteen kääntynyt hyväksi odotukset alkoivat myös käyttäytymään enemmän odotetunlaisesti. RO:n teorian puolustukseksi on sanottava, että odotukset voivat olla rationaalisesti muodostettuja, vaikka ne eivät niin sanotusti toteutuisikaan. Vuoden päähän ennustaminen on vaikeaa ja kriisin myötä tapahtuvat muutokset voivat olla niin suuria, ettei niitä olisi pystytty ottamaan huomioon odotuksia muodostaessa. Odotusten oikeaoppisuutta ei ole kuitenkaan mahdollista mitata tässä tutkielmassa.

## 7 Yhteenveto

Pro gradu-tutkielmani tarkoitus oli tarkastella taloudellisten odotusten muodostumista Suomessa vuosina 1987-1995. Ajatuksena oli analysoida rationaalisten odotusten teoreettisesta viitekehyksestä tapahtumakulun, eli talouspuheen ja poliittisten tapahtumien, vaikutusta odotusten muodostumiseen ja tarkastella samalla niiden mahdollista harhaisuutta ja vaikutuksia reaalitalouden lukuihin. Analyysin perusteella voidaan havaita, että odotukset olivat Suomen talouden osalta harhaisia tarkastellulla aikavälillä, erityisesti vuosina 1991-1992, jolloin myös ennustelaitosten ennusteet olivat heikkoja. Aikakauden merkittävimpiin talouspoliittisiin ilmiöihin, kuten deregulaatioon, vakaan markan linjaan ja vallinneeseen finanssipolitiikkaan, liittyvä julkinen, median välittämä keskustelu ja talouspuhe näyttävät vaikuttavan odotuksiin. Lisäksi aikakauteen liittyy olennaisesti tietynlainen keskustelemattomuus ja kritiikin tukahdutus, jotka vallitsivat devalvaation toteutukseen ja vakaan markan linjan loppuun asti. Tämä aiheutti ristiriitaa suhteessa tilanteen vakavuuteen, mikä teki osaltaan odotuksista ja tulevaisuuden näkemyksistä harhaisia. Yhteiskunnassa voidaan katsoa vallinneen tietynlainen kollektiivisen harhan ilmapiiri. Kuluttajan oli tässä tilanteessa vaikea saada kaikkea relevanttia informaatiota talouspuheesta ja vallinneesta keskustelusta. Odotusten harhaisuuden havaitsivat myös kuluttajat itse subjektiivisen kokemuksen kautta. Valittu teoreettinen viitekehys, eli rationaalisten odotusten hypoteesi, ei tältä osin päde, ainakaan kaikilta osin, tarkastellulla periodilla. Tosin odotukset omasta taloudesta näyttävät olevan lähempänä rationaalisten odotusten teoriaa, kuin odotukset Suomen taloudesta. Yleisesti ottaen rationaalisten odotusten katsotaan pitkällä aikavälillä toteutuvan yhteiskunnassa ja ennustavan tulevaa

kehitystä. Näin voi olla, mutta kuten aiempikin tutkimus ja teoria ovat osoittaneet, tietyt periodit voivat olla enemmän harhaisia monestakin eri syystä. Kriisiajat näyttävät olevan malliesimerkkejä tällaisista periodeista. Mielestäni on mahdollista, että jo Keynesin kuvailemat tunteet ja intuitiot ovat poikkeuksellisia periodeina, kuten euforian, manian tai paniikin vallitessa, vahvempia, ja vaikuttavat siihen, että keskiarvon mukaisista odotuksista voi muodostua systemaattisesti harhaisia. Pitkässä aikasarjassa kriisiaikojen odotusten harhat tietenkin tasoittuvat ja näyttäytyvät näin ollen vähemmän merkityksellisinä.

Mielestäni tutkielmani tarjoaa uudenlaista näkökulmaa lamakeskusteluun. Valitun aineiston ja menetelmien avulla en pysty tässä tutkielmassa tyhjentävästi selittämään mainittuja ilmiöitä, mutta osin aiemmasta tutkimuksesta poikkeavat havainnot käsiteltyllä aikavälillä tarjoavat kiinnostavan mahdollisuuden lisätutkimukselle. Muun muassa vertaileva tutkimus jonkin toisen laman kanssa voisi olla hedelmällistä, ja näin voitaisiin selvittää talouspuheen ja vallitsevan keskustelun yhteyttä odotuksiin laajemmin. Myös kattavampi tilastollinen analyysi aikakaudesta, sisältäen mm. uutisoinnin ja talouspuheen mallintamisen numeraaliseen muotoon, voisi olla toimiva ratkaisu. Aihetta voisi lähestyä myös toisenlaisen teoreettisen viitekehyksen kautta. Esimerkiksi rajoittuneen rationaalisuuden teoria voisi olla laajemman perehtymisen kannalta oiva ratkaisu. Myös odotusten suhdetta subjektiiviseen kokemukseen menneestä voisi olla kiinnostavaa tutkia enemmän. Tässä voisi hyödyntää kattavia historiallisia tutkimusmenetelmiä ja erityisesti kvalitatiivista aineistoa kuten muistitietoa tai haastatteluita. RO:n osalta voisi olla myös mielenkiintoista tarkastella yritysten odotuksia ja tehdä siten vertailua niiden ja kuluttajabarometrin odotusten välillä. Tähän löytyy aineistoa mm. Elinkeinoelämän keskusliiton tuottamana. Odotuksista olisi myös mielenkiintoista saada selville vastaajien taustojen jakaumat, joiden avulla voitaisiin tarkastella odotuksia eri ryhmien piirissä. Myös saldolukujen vaihteluvälien selvitys voisi tuottaa lisäarvoa odotusten analysointiin. Historiallisen tapahtumakulun osalta aihetta voisi laajentaa mm. tuomalla kattavammin esiin tutkimuslaitosten ennusteita sekä tarkastelemalla eri menetelmin hallitusten vaihdosten vaikutuksia odotuksiin. Voidaan kuitenkin sanoa, että aihepiiri tarjoaa todella paljon mielenkiintoisia kysymyksiä, joita olisi kiinnostavaa tutkia enemmänkin.



## Lähteet

- Ahlqvist Kirsi & Ylitalo Marko, Kotitalouksien kulutus 1985-2006, Tilastokeskus, Helsinki, 2009.
- Airikkala Antoni, Talouskäsitysten vaikutus hallituksen suosioon Puolassa 2006–2007, Pro Gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, Helsinki, 2011.
- Asikainen Heini, Uutisoinnin vaikutukset kuluttajien talousodotuksiin Suomessa 1990-2008, Pro Gradu-tutkielma, Helsingin yliopisto, 2010.
- Bissonnette Luc, van Soest Arthur, The Financial Crisis and Consumers' Income and Pension Expectations, Network for Studies on Pension, Aging and Retirement, 2014.
- Blomberg Helena, Hannikainen Matti & Kettunen Pauli, Lamakirja – Näkökulmia 1990-luvun talouskriisiin ja sen historiallisiin konteksteihin, Kirja-Aurora, Turku, 2002.
- De Nardi Mariacristina, French Eric and Benson David, Consumption and the Great Recession, National Bureau of Economic Research, 2012.
- DellaVigna Stefano & La Ferrara Eliana, Economic and Social Impacts of the Media, UC Berkeley and NBER & Bocconi University and IGER, 2015.
- Djerf Kari, Kuluttajatutkimusten käyttömahdollisuuksista lyhyen ajan kysynnän ennustamisessa, Työväen taloudellinen tutkimuslaitos, Tutkimuksia 19, Helsinki, 1989.
- Djerf Kari, Takala Kari, Macroeconomy and Consumer Sentiment: Performance of the Finnish Consumer Barometer after Ten Years, Bank of Finland Discussion Papers, 20/97, 1997.
- Doms, Mark & Morin, Norman, Consumer Sentiment, the Economy and the News Media, FRBSF Working Paper 2004-09, 2004.
- Evans G.W. & Honkapohja S., Economics of Expectations, International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences, 2001.
- Evans George W. & Honkapohja Seppo, Learning and Expectations in Macroeconomics, Princeton University Press, 2001.
- Friedman Milton, Vapaus valita, Otava, Helsinki, 1982.
- Hausmann Ricardo, Will Volatility Kill Market Democracy? Foreign Policy, No 108, 1997, s. 54-67.
- Heinonen Visa, Raijas Anu, Hyvönen Kaarina, Leskinen Johanna, Litmala Marjukka, Pantzar Mika, Römer-Paakkanen Tarja, Timonen Päivi, Kuluttajaekonomia – Kotitalous ja kulutus, WSOY, Helsinki 2005.
- Hirsch Abraham, de Marchi Neil, The Economists – Milton Friedman – Economics in theory and practice, 1990.
- Honkapohja Seppo, Odotukset ja oppimisprosessit taloustieteen tutkimuskohteena, Kansantaloudellinen aikakauskirja – 92.vsk. – 1/1996.

Honkapohja Seppo, Suvanto Antti, Raha, inflaatio ja talouspolitiikka, Helsingin yliopiston kansantaloustieteen laitos, Helsinki, 1988,

Hulkko Kustaa & Pöysä Jorma, Vakaa markka – Teot ja tarinat, WSOY, Juva, 1998

Jalas Kari, Suomalaisten teollisuusyritysten suhdanneodotukset vuosina 1966-1979 suhdannebarometriaineiston valossa, ETLA, Helsinki, 1981.

Juntunen Esko Kalevi, Talouden kehityksestä luodaan epätodellista kuvaa, Helsingin Sanomat, 29.7.2001, <https://www.hs.fi/mielipide/art-2000003985657.html>.

Jussila Osmo, Hentilä Seppo, Nevakivi Jukka, Suomen poliittinen historia 1809-2006, WSOY, Helsinki, 2006.

Kahneman Daniel, Ajattelu, nopeasti ja hitaasti, Terra Cognita, Helsinki, 2012

Kalela Jorma, Kiander Jaakko, Kivikuru Ullamaija, Loikkanen Heikki A., Simpura Jussi, Down from the heavens, Up from the ashes – The Finnish economic crisis of the 1990s in the light of economic and social research, VATT-julkaisuja 27:6, Valtion taloudellinen tutkimuskeskus, Helsinki, 2001.

Kangassalo Pertti, Kuluttajien luottamukseen on luottaminen, Tieto & Trendit – Talous- ja hyvinvointikatsaus 4/2017.

Kantola Anu, Markkinakuri ja managerivalta – Poliittinen hallinta Suomen 1990-luvun talouskriisissä, Viestinnän julkaisuja 6, Viestinnän laitos, Helsingin yliopisto, 2006.

Karjalainen M-M, Miksi talous ei toimi teorioiden mukaan, osa II, Osuustoimintalehti, 4/90.

Keinänen Tiina, Lama kulutuksessa – kotitalouksien kulutus vuosina 1990 ja 1994, Pro Gradu- tutkielma, Jyväskylän yliopisto, 2002.

Keynes John Maynard, Työllisyys, korko ja raha: yleinen teoria, WSOY, Porvoo, 1951, s.103, 178-194.

Kiander Jaakko & Vartia Pentti – Suuri lama – Suomen 1990- luvun kriisi ja talouspoliittinen keskustelu, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Sarja B 143 Series, Helsinki, 1998.

Kiander Jaakko, Laman opetukset – Suomen 1990-luvun kriisin syyt ja seuraukset, VATT-julkaisuja 27:5, Helsinki, 2001.

Kindleberger Charles P., Manias, Panics and Crashes – A History of Financial Crises, New York, 1989.

Kindleberger Charles P. & Aliber Robert Z., Manias, Panics and Crashes, Wiley, 2005

Kivikuru Ullamaija, Laman julkisivut – Media, kansa ja eliitit 1990-luvun talouskriisissä, Helsingin yliopiston Tutkimus- ja koulutuskeskus Palmenia, Tampere, 2002.

Kortteinen Matti & Tuomikoski Hannu, Työtön – Tutkimus pitkäaikaistyöttömien selviytymisestä, Kustannusosakeyhtiö Tammi, Helsinki, 1998.

Kriisistä nousuun – miten kävi kansalaisille? Sauramo Pekka, Böckerman Petri, Hämäläinen Kari, Hämäläinen Ulla, Kauhanen Merja, Lilja Reija, Pekkarinen Jukka, Suoniemi Ilpo, Vartiainen Juhana, Palkansaajien tutkimuslaitos, Helsinki, 2002.

Kurz Mordecai, Endogenous economic fluctuations: studies in the theory of rational beliefs, Springer, Berlin, 1997.

Kuusterä Antti & Tarkka Juha, Suomen Pankki 200 vuotta osa 2 – Parlamentin Pankki, Otava, Helsinki, 2012.

Lampikoski Kari, Kulutuksen ohjautuminen: kuluttajakäyttäytymisen taloudellisista, psykologisista ja sosiaalisista perusteista, Weilin+Göös, Espoo, 1972.

Lempinen Urho, Rationaaliset odotukset makroteoriassa, Suomen Pankki, Helsinki, 1980.

Lischka Juliane. A, Does Economic Reporting Influence The Economy?, EJO – European Journalism Observatory, 16.3.2016, <https://en.ejo.ch/media-politics/economic-reporting-influence-economy> Luettu: 14.9.2018

Lischka, Juliane. A, Sentiments on the economy. How economic news affects collective economic expectations and behavior, University of Zurich, 2014.

Mankinen Reijo, Tutkimus suomalaisten inflaatio-odotuksista ja niiden muodostumisesta, Elinkeinoelämän tutkimuslaitos, Sarja B 60 Series, Helsinki, 1989.

Mankiw Gregory N., Principles of economics, Thomson/South-Western cop. 3rd ed., Mason OH, 2004.

Moring Inka, Parikka Tuija, Valtonen Sanna, Aslama Minna, Kantola Anu ja Kivikuru Ullamaija, Mediakriisi. Lehdistö, lama ja talouspuhe, Helsingin yliopisto, Viestinnän laitos Sarja 2A/1/1999.

Muth John F., Rational Expectations and the Theory of Price Movements, Econometria, Vol. 29, No.3, 1961.

Nieminen Hannu, Pantti Mervi, Media Markkinoilla – Johdatus joukkoviestintään ja sen tutkimukseen, Loki-Kirjat, Helsinki, 2004.

Ojala Jari, Eloranta Jari, Jalava Jukka, The Road to Prosperity – An Economic History of Finland, SKS, Helsinki, 2006

Pekkarinen Jukka & Sutela Pekka, Kansantaloustiede, WSOY, Porvoo, 1996.

Pohjola Matti, Tehoton pääoma: uusi näkökulma taloutemme ongelmiin, WSOY, Helsinki, 1996.

Puhakka Mikko, Oppia makrosta ja oppiminen makrossa, Kansantaloudellinen aikakauskirja – 109. vsk. – 2/2013.

Puhakka Mikko, Robert E. Lucas Jr. – makroteorian uudistaja, Kansantaloudellinen aikakauskirja – 91.vsk – 4/1995.

Railo Erkkä, Laamanen Ville (toim.), Suomi muuttuvassa maailmassa – Ulkosuhteiden ja kansallisen itseymmärryksen historiaa, WS Bookwell Oy, Porvoo, 2010.

Ritola Jussi Matias, Kuluttajien inflaatio-odotukset ja havaittu inflaatio: Väestöryhmittäinen tarkastelu kuluttajabarometrin aineistolla, Pro gradu-tutkielma, Helsingin yliopisto, Helsinki, 2008.

Robinson Nick, The Role of Expectations in Economics, 26.9.2017, <https://bizfluent.com/info-8045196-role-expectations-economics.html>, Luettu: 13.9.2018.

Saarinen Merja, Puhalsiko media ilmaa pörssikuplaan? Tutkimus siitä, miten lehdet kirjoittivat vuosituhannen vaihteen pörssihuumasta, Pro gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, Helsinki, 2010.

Schiller Robert J., Irrational Exuberance, Princeton University Press, New Jersey, 2000.

Silvo Satu, Do Households Have Rational Expectations on Future Consumption? Evidence from the Finnish Consumer Survey, Pro Gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, 2011.

Soroka N. Stuart, Stecula A. Dominik, Wlezien Christopher, It's (Change in) the (Future) Economy, Stupid: Economic Indicators, the Media, and Public Opinion, American Journal of Political Science, Vol. 59, No. 2, April 2015, Pp. 457–474, <http://blogs.lse.ac.uk/usappblog/2015/01/15/the-media-and-public-opinion-react-to-changes-in-economic-conditions-not-the-state-of-the-economy-in-general/> & <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1111/ajps.12145> Luettu: 22.11.2018.

Su Lishan, Impacts of mass media coverage of the economy during normal times and recessions on the Index of Consumer Confidence using time series analysis and Granger causal analysis, Iowa State University, 2008.

Uusitalo Liisa & Lindholm Marianne, Kulutus ja lama – Kuluttajien kokemukset, odotukset ja sopeutuminen lamaan, Helsingin kauppakorkeakoulun julkaisu D-209, Helsinki, 1994.

Vanne Reijo, Pysyvät ja tilapäiset taloudelliset häiriöt rationaalisten odotusten mallissa, Pro gradu- tutkielma, Helsingin yliopisto, 1982.

Vatanen Jouni, Yksityinen kulutus ja kuluttajien luottamus Suomessa – Väestöryhmittäinen tarkastelu, Pro gradu-tutkielma, Helsingin yliopisto, 2010.

Tilastolähteet:

[www.findikaattori.fi](http://www.findikaattori.fi)

Suomen virallinen tilasto (SVT): Kuluttajabarometri [verkkojulkaisu].

<http://www.stat.fi/til/kbar/index.html>

Suomen virallinen tilasto (SVT): Kansantalouden tilinpito [verkkojulkaisu],

<http://www.stat.fi/til/vtp/meta.html>

Suomen virallinen tilasto (SVT): Työvoimatutkimus [verkkojulkaisu],

<http://www.stat.fi/til/tyti/>

Suomen Pankki, Taulukot, Vanhoja heliborkorkoja 1990-98,

<https://www.suomenpankki.fi/fi/Tilastot/korot/taulukot2/>

Tilastolähteitä on täydennetty kuluttajabarometrin ja heliborkorkojen osalta pyytämällä sähköpostitse lisäaineistoa Suomen Pankilta ja Tilastokeskukselta.

## Liitteet

### Liite 1. Harhaisuustaulukko

Suomen talous mennyt 12 kk oikea mittausaika	Suomen talous mennyt 12 kk	Suomen talous tuleva 12 kk	Suomen talous tuleva 12 kk mittausaika ja Suomen talous mennyt 12kk siirrettynä samaa ajankohtaan	Erotus (mennyt 12kk- tuleva 12kk)
11/1988	5,8	-1,9	11/1987	7,6
02/1989			02/1988	
05/1989	0,4	-5,1	05/1988	5,5
08/1989			08/1988	
11/1989	-26,0	-1,0	11/1988	-25,0
02/1990			02/1989	
05/1990	-11,7	-3,8	05/1989	-7,9
08/1990			08/1989	
11/1990	-32,5	-14,5	11/1989	-18,0
02/1991			02/1990	
05/1991	-52,7	-6,9	05/1990	-45,8
08/1991	-55,7		08/1990	-55,7
11/1991	-68,5	-24,9	11/1990	-43,6
02/1992			02/1991	-53,2
05/1992	-46,8	-2,4	05/1991	-44,4
08/1992	-58,5	-4,4	08/1991	-54,1
11/1992	-53,3	8,4	11/1991	-61,7
02/1993	-59,6	14,2	02/1992	-73,8
05/1993	-36,7	13,1	05/1992	-49,8
08/1993	-32,0	2,7	08/1992	-34,7
11/1993	-31,9	3,7	11/1992	-35,6
02/1994	0,1	-10,3	02/1993	10,4
05/1994	10,6	-0,3	05/1993	10,9
08/1994	3,5	2,4	08/1993	1,1
11/1994	19,4	4,0	11/1993	15,5
02/1995	14,7	25,7	02/1994	-11,0
05/1995	21,8	25,3	05/1994	-3,5
08/1995	13,8	17,5	08/1994	-3,7
11/1995	16,3	24,8	11/1994	-8,5